

Oct-2022

Solvencia	A+py
Tendencia	Fuerte (+)

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

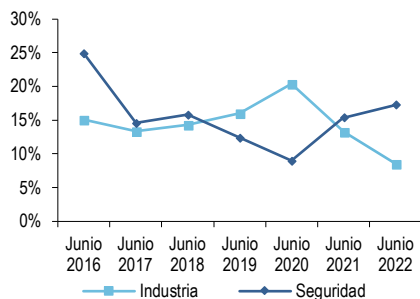
(Millones de guaraníes)

Jun-2020 Jun-2021 Jun-2022

Prima Directa	118.972	146.756	169.412
Resultado Técnico Neto	1.830	4.692	5.482
Resultado del Ejercicio	4.106	7.599	8.867
Total Activos	173.024	199.864	202.856
Inversiones	35.821	41.263	39.871
Patrimonio	45.695	49.331	51.297
Part. de Mdo (PD)	4,3%	5,3%	5,5%
Siniestralidad Neta	41,9%	37,9%	34,3%
Gasto Exp. / PD	16,9%	14,0%	13,5%
Rentabilidad Inversiones	7,8%	8,0%	11,8%
Rentabilidad Patrimonial	9,0%	15,4%	17,3%

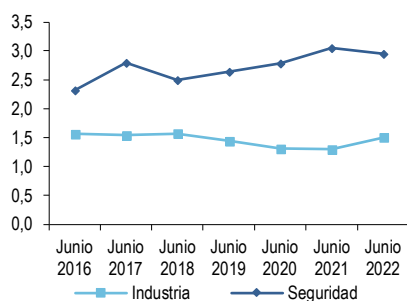
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La primera calificación asignada a la solvencia de Seguridad Seguros se sustenta en su satisfactorio perfil de negocios y posición competitiva, junto a una comprometida parrilla de accionistas. Relevante es también, la eficiencia de su perfil financiero, respaldo de sus reservas de seguros y, soporte de sus reaseguradores.

El Grupo Seguridad es una empresa familiar, con capitales totalmente paraguayos. Sus miembros participan activamente en la administración superior.

La administración de la aseguradora se caracteriza por un conjunto muy completo de funciones supervisoras y ejecutoras de la actividad aseguradora. Seguridad mantiene tres áreas estratégicas de desempeño y gestión. Automóviles, seguros de Vida y Salud de personas y, Otros Riesgos. A partir de noviembre de 2022 Seguridad debiera contar con una nueva plataforma global de seguros, una vez concluida la correspondiente migración de datos.

Autorizada para operar en seguros patrimoniales desde el inicio y, en vida individual desde el año 1996, la aseguradora basa su desempeño competitivo en una sólida y coherente estrategia de crecimiento orgánico, destacando las líneas agroindustriales y agroseguros, transporte marítimo de mercaderías, Multirisgos agrícolas, seguros patrimoniales para el hogar y comercio, cauciones, robo, RC y, aeronavegación. En Automóviles, cuenta con el seguro base más beneficios adicionales y servicio de asistencia 24 horas. Respecto de Seguros de Vida, cuenta con fallecimiento o invalidez, salud catastrófica, accidentes personales, seguros individuales y, de cancelación de deudas.

La red de oficinas es muy amplia, contando con tres centros de atención en la capital, más 15 oficinas distribuidas entre Itapúa, Alto Paraná y, Caaguazú. Cuenta con registros activos de unos 50 agentes, además de una cartera masiva y de entidades financieras.

Hasta el año 2018 la producción de Seguridad se mantuvo relativamente estacionaria, en torno a los GS100 mil millones, logrando una participación de mercado del 4,5% y la sexta posición. En los últimos seis años, su producción devengada ha crecido un 67%, contra solo un 38% para el mercado. Así, su cartera manifiesta un avance visible, hasta llegar en 2022 a unos GS170 mil millones, con un 5,5% del mercado. En términos relativos se mantiene en posiciones similares, respecto a sus competidores más cercanos.

En prima devengada por secciones, Seguridad alcanza participaciones del 5,5% en automóviles, del 9% en Vida, del 16,2% en Transporte y del 6,5% en Incendio.

Un sólido soporte contractual y facultativo da forma al programa de reaseguro, que combina protecciones proporcionales con operativas, protegiendo satisfactoriamente su patrimonio. Cuenta con el apoyo de reaseguradores de amplio renombre en el mercado internacional, que, además, entregan soporte facultativo, de fronting y de reaseguro catastrófico.

Seguridad cuenta con una estructura financiera menos común al modelo normalmente visible en Paraguay. Una alta tasa de cesión de riesgos se refleja en el elevado endeudamiento total, donde una proporción de sus pasivos están respaldados por los contratos proporcionales de reaseguro. Por esta razón, la representatividad de las inversiones respecto de las reservas alcanza sólo a 118% a junio 2022, contra 140% para todo el mercado. Así, cuando los activos diferidos son muy relevantes, tanto por comisiones y primas de reaseguros por devengar, se generan mayores descalces de representatividad. Por otra parte, la cartera de bienes de uso es relevante, lo que también colabora al descalce.

Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.com

Respecto de solvencia, a junio 2022, el Patrimonio Propio No Comprometido PPNC alcanzaba unos G. 40 mil millones, para respaldar un Margen de Solvencia MSMR de la suma de seguros patrimoniales y Vida, por G19.600 millones, es decir, una cobertura de 2,05 veces, logrando un superávit de G20600 millones. Por su parte, el Fondo de Garantía exigido alcanzaba unos G. 12.061 millones, estando cubierto por G12.700 millones en inversiones financieras de corto plazo. La obligación de fondos invertibles, netas de los respectivos reaseguros era de G34.160 millones, estando cubiertos por G40.250 millones en activos representativos. De esta forma, se administran G6100 millones en excedentes representativos, además de G34.200 millones en activos suplementarios.

Como se señaló, una activa política de reparto de dividendos presiona marginalmente estos excedentes, pero, no la exponen a una situación limitante para su crecimiento. Por otra parte su perfil histórico de resultados es muy estable y conservador, lo que mitiga el riesgo de insuficiencia patrimonial.

TENDENCIA: FUERTE (+)

A juicio de Feller-Rate, Seguridad viene manifestando diversos factores de fortalecimiento, tanto competitivo como operacional. Junto con ello, el reaseguro sigue dando solidez al apoyo de sus siniestros, muy relevante para continuar desarrollando un modelo comercial diversificado.

Mas allá de los desafíos operacionales de una nueva plataforma, el año 2023 contempla diversas presiones competitivas para Seguridad, tales como revisiones de suscripción y tarifas, en particular para la sección de automóviles. Además, aunque muy resiliente, la economía de Paraguay sigue expuesta a ciclos de alzas de precios, volatilidad cambiaria y riesgos climáticos, que suponen presiones sobre la actividad aseguradora.

Ante ello, la tendencia fuerte reconoce las capacidades con que cuenta Seguridad para enfrentar este nuevo ciclo, de modo que, transitando por este complejo periodo se reevaluará la calificación, para definir su avance al peldaño superior.

Con todo, un eventual debilitamiento del perfil financiero de la aseguradora o del soporte crediticio de su reaseguro, podrían incidir desfavorablemente en la evolución futura de la calificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Alto compromiso de gestión del controlador.
- Administración con amplia experiencia en la industria.
- Sólida propuesta de asesoría en gestión de riesgos.
- Sólido soporte de reaseguro.
- Cartera de seguros ampliamente diversificada

RIESGOS

- Riesgos de aplicación de nueva plataforma operacional.
- Riesgos de renovación y concentración.
- Desafío del crecimiento con rentabilidad y eficiencia.
- Exposición al desempeño económico del país y a la crisis covid.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

Seguridad Seguros nace el año 1979, contando a 2022 con 43 años de actividad en Paraguay.

La parrilla de accionistas está configurada por una familia cuyos capitales son totalmente paraguayos. Sus miembros participan activamente en la administración superior. Las acciones son actualmente nominativas, como instruye la regulación.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que dentro del ámbito de control de sus accionistas Seguridad forma parte de un conjunto de operaciones de seguros y complementarias.

En todo caso, esta relación de negocios no constituye un riesgo sistémico significativo para el mercado de seguros y financiero del país.

En cuanto a la propia aseguradora, este conjunto de actividades aporta sinergias y economías de escala.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio. Cuenta con una sólida capacidad de gestión de riesgos y de comercialización de servicios.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Foco en compromiso del equipo directivo superior además de inversiones relevantes en plataformas operaciones de seguros.

La administración de la aseguradora se caracteriza por un conjunto muy completo de funciones supervisoras y ejecutoras de las responsabilidades propias de la actividad aseguradora.

Conforme al desarrollo de sus actividades relevantes Seguridad mantiene tres áreas estratégicas de desempeño y gestión. Automóviles, seguros de personas Vida y Salud y, otros riesgos. Cada una funciona con alta independencia, como si fuera una aseguradora independiente. En tanto que, las áreas de apoyo dan soporte global, con área Administrativa, Contable y Financiera, Legal, TI, Operaciones y, Estratégica. La gestión actuarial debe apoyar a todas las áreas de seguros.

La dotación ha alcanzado plena madurez contando con unos 180 colaboradores en todo el Grupo Seguridad. Su casa matriz se encuentra en la capital del país, siendo recientemente sometida a una remodelación para modernizar su estructura interna y adecuarla a las nuevas exigencias post pandemia.

Seguridad cuenta con manuales y políticas de administración, que se van a adaptar a las exigencias y realidades cambiantes. Las nuevas exigencias de gobierno corporativo incidirán en su estructura gerencial y de directores, donde actualmente los accionistas toman participaciones relevantes. Con todo, se estima que las regulaciones se irán adaptando para una aplicación paulatina y coherente con la cultura organizacional local. Entre ellas, para notas técnicas, sucesión, lavado de dinero, compensaciones, conflictos de interés. Además Seguridad ha instruido para la formación de nuevos comités de directorio, que complementarán el conjunto de comités preexistentes, frente a las nuevas exigencias.

Históricamente, la aseguradora ha utilizado diversas plataformas de seguros, invirtiendo recursos para encontrar la mejor solución a sus propias exigencias. En noviembre de 2022 debiera contar con una nueva plataforma global de seguros, con la correspondiente migración de datos.

La primera etapa de migración culminó según lo planificado. Las pruebas realizadas también han sido realizadas con éxito y se prevé seguir el monitoreo una vez que se ingrese a producción. El nivel de confiabilidad de ciber riesgos ha sido evaluado por los auditores externos.

Esta plataforma significó una inversión relevante, la que permitirá entre otros, incorporar inteligencia artificial, nuevos procesos tecnológicos, aumento de la eficiencia operacional, incorporación de aplicaciones web y diversas actualizaciones a los procesos internos. Por ello, aunque el informe de evaluación de control interno arroja una amplia base de observaciones de debilidades, se estima que una vez lograda la migración y plena incorporación del nuevo sistema, la base del control interno pueda avanzar a etapas de total sustentabilidad y respaldo.

Durante el ejercicio 2020/2021 se dio curso a la confección de las políticas y manuales requeridos por la Resolución sobre tecnologías de la información. En el marco de la

evaluación que enfrentó recientemente el país, Seguridad formó parte de una selección de aseguradoras para ser entrevistadas por la comisión GAFILAT, dando plena confiabilidad a sus requerimientos. Las funciones de auditoría se dividen en Interna, a cargo de la empresa Descalzo & Asociados y externa, a cargo de Deloitte & Touch Paraguay.

La pandemia ha generado impactos en las aseguradoras. Hoy la compañía está trabajando en forma presencial y compartida en cuadrillas. Durante esta etapa postpandemia se han continuado desarrollando mejoras tecnológicas, digitalización, pagos electrónicos y denuncias remotas. La rotación del mercado laboral es relevante en esta etapa.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Environmental, Social y Governance por sus siglas en inglés y ASG en español) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Exigencias tales como la nueva normativa de gobiernos corporativos, y las mayores exigencias bajo la revisión de SEPRELAD van en esta línea. Hacia adelante, la regulación irá marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

Seguridad realiza actividades permanentes en Responsabilidad Social Empresarial, participando de programas vinculados con la comunidad. Sus miembros directivos son activos partícipes de organizaciones empresariales cristianas (ADEC), del Pacto Ético y Cumplimiento (PEC) y, de la Fundación "Padre José Kentenich".

ESTRATEGIA

| Foco en crecimiento, innovación y rentabilidad.

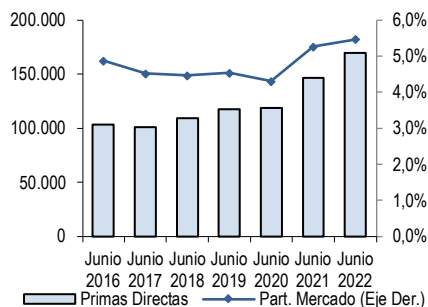
Autorizada para operar en seguros patrimoniales desde el inicio y en vida individual desde el año 1996, la aseguradora basa su desempeño competitivo en una sólida y coherente estrategia de crecimiento orgánico.

La aseguradora explota una amplia oferta de productos, destacando las líneas agroindustriales y agroseguros, transporte marítimo de mercaderías, Multirisgos agrícolas, seguros patrimoniales para el hogar y comercio, cauciones, robo, RC, aeronavegación. En general en estas coberturas cuenta con capacidad de reaseguro contractual y con capacidad facultativa adicional. Aunque no participan directamente en cuentas del Estado, en gran proporción la cartera de seguros del país se relaciona con financiamiento presupuestario estatal.

En Automóviles, cuenta con el seguro base más beneficios adicionales y servicio de asistencia 24 horas. Destaca la innovación desarrollada por la aseguradora, con propuestas muy atractivas para los asegurados. Contempla un seguro de Vida, muy innovador y atractivo, por su bajo costo y forma de pago.

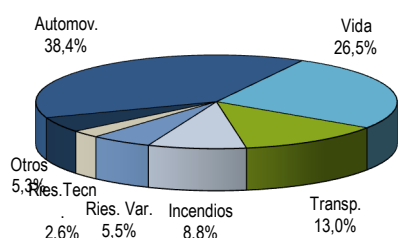
Respecto de los seguros de Vida, la aseguradora ha desarrollado diversas alternativas destacando también por su innovación frente a las demandas y necesidades de la población. Cuenta con seguros de vida grupales o colectivos, orientado a proteger los empleados de las empresas privadas ante fallecimiento o invalidez, incluyendo

PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO



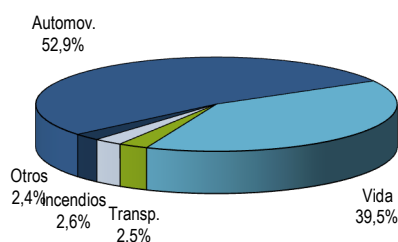
COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Junio 2022



COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA

Junio 2022



adicionales de salud GMM. Contempla también Seguros de accidentes personales, seguros de vida individuales, que constituyen una forma de herencia y que contemplan protección adicional de salud en caso de enfermedades de alto costo. La oferta de Seguridad contiene seguros de cancelación de deudas, seguros Capital Life que operan como un seguro dotal, seguros de salud, con protección contra el cáncer, renta diaria por hospitalización y, GMM. El canal directo está tomando relevancia, participando activamente en la gestión de los seguros individuales, con apoyo de capacitaciones a la red.

Finalmente, se está desarrollando un producto de protección familiar, de bajo costo, al estilo micro seguros, que contempla cuatro polos indemnizatorios: accidentes personales, alimentos, educación y, exequias. Los recursos se canalizan a través de la apertura de una cuenta de ahorro a favor del beneficiario.

La red de oficinas es muy amplia, contando con tres centros de atención en la capital incluyendo entre ellas su matriz en Avda. Mariscal López. Contempla 15 oficinas distribuidas entre Itapúa, Alto Paraná y, Caaguazú. Se encuentra operando plenamente la oficina del WTC en CDE, con un equipo de colaboradores de experiencia. Este año se ha continuado avanzando en la construcción de las oficinas propias de Santa Rita y Katuete.

Según la memoria del año 2019 su cartera de clientes activos alcanzaba a más de cien mil asegurados. A esta fecha debiera estar en torno a los 120 mil. Cuenta con registros activos de unos 50 agentes.

Sus pilares relevantes de diferenciación son su capacidad de servicio al asegurado, destacando entre ellos, la asistencia 24/7, el pago de cuotas en forma electrónica y, la emisión de factura/póliza digital.

Hoy el foco estratégico de todo el mercado se encuentra en el fortalecimiento de las renovaciones y tarifas, la recuperación de clientes e intermediarios, además del desarrollo de nuevas oportunidades. Así, la estrategia de Seguridad también avanza en esos objetivos. La inflación interna juega un rol relevante en la determinación de los precios, afectados también por la volatilidad cambiaria y los costos del reaseguro.

POSICIÓN COMPETITIVA

Cartera de negocios diversificada y de evolución coherente con los ciclos del mercado. Destaca el crecimiento de la sección Vida.

Hasta el año 2018 la producción de Seguridad se mantuvo relativamente estacionaria, en torno a los GS100 mil millones logrando una participación de mercado del 4,5% y la sexta posición.

En los últimos seis años, su producción devengada ha crecido un 67%, contra solo un 38% para el mercado como un todo. Así, su producción manifiesta un avance visible, hasta llegar en 2022 a unos GS170 mil millones, con un 5,5% del mercado. En términos relativos se mantiene en posiciones similares, respecto a sus competidores más cercanos.

Es posible apreciar la alta capacidad de generación que viene manifestando su actividad aseguradora y competitiva, para aumentar su cartera de clientes y el cruce de seguros. Durante estos 4 últimos años las carteras de mayor expansión corresponden a Automóviles, Vida, Transportes e, Incendio. En menor escala, pero con crecimientos igualmente muy visibles, se puede mencionar a Agroseguros, RC, Riesgos Técnicos y Riesgos varios.

El crecimiento ha estado sustentado esencialmente en expansión orgánica, basado en la innovación y en sus factores diferenciadores, de servicio a sus asegurados. La producción de oficinas está alcanzando mayor relevancia, conforme se va recuperando la actividad económica en los sectores agroganaderos y comerciales. Aunque todavía menos visible, la venta directa de seguros de vida es parte relevante del foco estratégico, representando del orden del 2% de la venta anual en este momento, esperándose una mayor relevancia en el futuro, en línea con una demanda creciente y mayor formalidad del empleo.

Así, Seguridad logra aumentar su prima devengada, desde unos G. 101.000 millones en 2017 hasta unos G. 169.000 millones en 2022.

Durante el año 2020, la aseguradora enfrenta una leve contracción en la producción devengada de algunas secciones, asociado a las dificultades en la comercialización de seguros de automóviles y Vida. No obstante, logra crecer en otros segmentos destacando Incendio y Transportes.

Posteriormente, en los dos años siguientes recupera un alta dinámica de crecimiento, tanto en Vida, Automóviles, Incendio, Transporte, entre los más relevantes. La mayor presencialidad ayuda a la productividad de los canales.

En prima devengada por secciones, Seguridad alcanza participaciones del 5,5% en automóviles, del 9% en Vida, del 16,2% en Transporte y del 6,5% en Incendio.

Sus principales competidores del entorno de entre 5% y 7% de mercado, no vinculada por la propiedad a la bancaseguros, son La Consolidada, Tajy, Sancor y Yacretá. La industria vinculada a la bancaseguros viene manifestando un significativo fortalecimiento, alcanzando actualmente a un 23% del mercado total, estando configurado por unas 9 aseguradoras. Aunque inicialmente focalizadas en Vida Cancelación de deudas, es claro que la tendencia es a aumentar su cruce de cartera hasta captar otras necesidades de aseguramiento de sus clientes bancarizados.

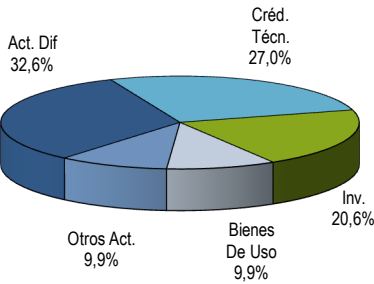
Aunque a nivel de la prima directa devengada la diversificación es amplia, la cartera retenida de Seguridad suma un 90% entre automóviles y Vida. Estas carteras presentan un perfil altamente atomizado, caracterizada por una favorable tasa de renovación. La cartera compartida con el reaseguro responde a los perfiles de mayor severidad, donde la tasa de renovación puede llegar a ser más compleja, debido a las presiones de la economía, que reducen la demanda de protección aseguradora.

Perspectivas para el año siguiente: el desempeño de la producción del mercado está muy ligada a la comercialización de automóviles, a la colocación y renovación de créditos, a la actividad comercial y al desempeño de los riesgos climáticos y cosechas, esperados en el agro. El año cerrado a junio 2022 ha presentado expansión, en parte debido a la acotada base de comparación del año anterior. Los escenarios de la actividad económica seguirán muy complejos.

Para Seguridad los desafíos estarán puestos en la renovación de cuentas, la tarificación y suscripción coherente con sus reaseguros, la búsqueda de mayor diversificación y producción, en un entorno que desde la perspectiva de la economía se espera más presionada y, por tanto, de menor demanda por asegurabilidad.

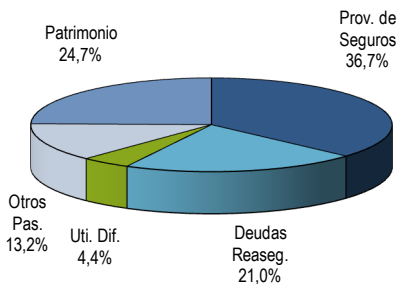
ACTIVOS

Junio 2022

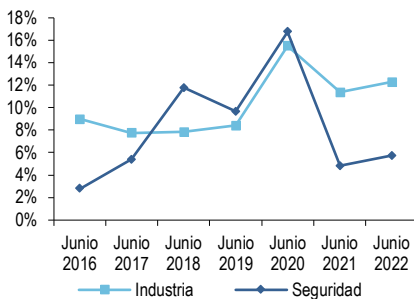


PASIVOS

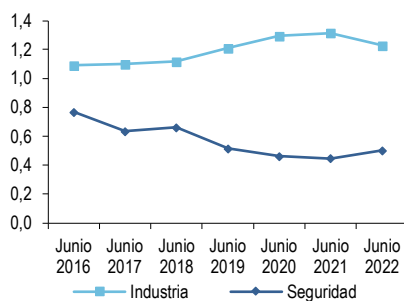
Junio 2022



CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL



POSICIÓN DE LIQUIDEZ



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero sólido, caracterizado por un alto leverage y adecuada cobertura de reservas.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura de activos y pasivos coherente con el perfil de negocios y su retención. Cuenta con adecuados resguardos de reaseguro de sus obligaciones de negocios de mayor severidad que se complementan con perfil altamente atomizado.

Seguridad cuenta con una estructura financiera menos común al modelo normalmente visible en Paraguay. Una alta tasa de cesión de riesgos se refleja en el elevado endeudamiento total, donde una proporción de esos pasivos están respaldados por los contratos proporcionales de reaseguro.

Por esta razón, la representatividad de las inversiones respecto de las reservas alcanza sólo a 118% a junio 2022, contra 140% para todo el mercado. No es extraño esta cobertura, de hecho hay muchas aseguradoras con índices inferiores al 100%, que se explica por la relevancia de las primas de reaseguro no devengadas y los créditos técnicos no vencidos, entre otros factores. Así, cuando los activos diferidos son muy relevantes, tanto por comisiones y primas de reaseguros por devengar, se generan mayores descalces de representatividad. Por otra parte, la cartera de bienes de uso de Seguridad es relevante, lo que también colabora al descalce.

Incluyendo los activos diferidos, la cobertura global es muy amplia, con unos G201 mil millones en activos, para respaldar pasivos totales por G151 mil millones, esto es una cobertura de 1,33 veces. Si se resta la cobertura del reaseguro no devengado, los pasivos netos alcanzan a unos G90 mil millones y la cobertura alcanza a 1,44 veces o 144%, similar al mercado.

La cartera de créditos técnicos suma GS50 mil millones. La cobranza vigente representa un 30% de las primas anuales, incidiendo en ello la diversificación de la parrilla de seguros.

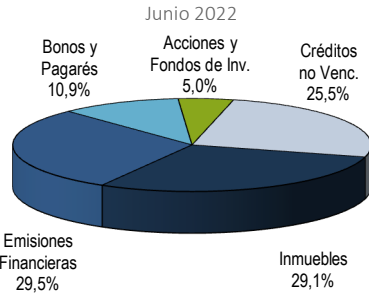
Su endeudamiento total es elevado, coherente con la relevancia del reaseguro por pagar, la reserva de riesgos en curso, además de alzas a obligaciones con asegurados, por devolución y por siniestros liquidados por pagar.

El leverage operacional (PRN a Patrimonio) es elevado, reflejo del crecimiento, con uso intensivo del patrimonio, que viene manifestando Seguridad.

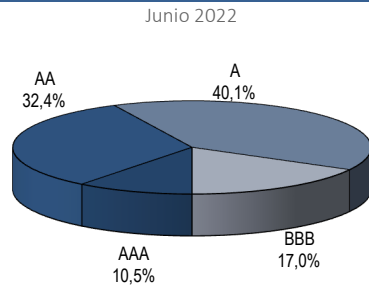
Sus principales obligaciones corresponden a provisiones técnicas, deudas de reaseguro y deudas con asegurados. Las provisiones de seguros de riesgos en curso alcanzan sobre los GS73 mil millones, equivalentes a un 43% de las primas directas anuales, bajando relativamente en comparación al ejercicio anterior, lo que significa que gran parte del crecimiento de la facturación retenida del año compensó el devengo en el mismo año. Unos G50 mil millones de estas reservas son responsabilidad del reaseguro. Pero inciden en el leverage total. El reaseguro impacta dos veces al leverage total, por reservas y por primas por pagar.

Las reservas de siniestros alcanzan unos GS 9 mil millones, aumentando en unos GS 3 mil millones respecto año anterior, debido fundamentalmente a aumento de siniestros de

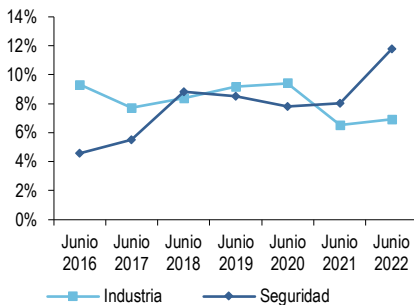
INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS



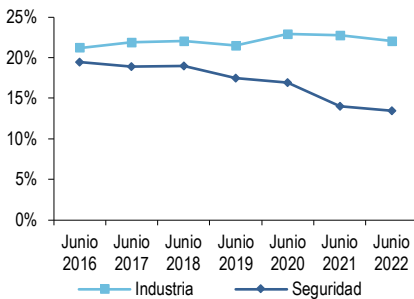
PERFIL INVERSIONES REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA



RENTABILIDAD INVERSIONES



GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS



automóviles y agroseguros. El IBNR es irrelevante. Y, los siniestros controvertidos son bajos y estables.

En 6 años, el patrimonio disponible reporta una media de GS 45 mil millones y utilidades por poco más de GS38 mil millones. De estas un 50% se ha destinado a capitalización y el resto a dividendos.

La disponibilidad alcanza a unos GS12 mil millones, superior a años anteriores. La gestión de Tesorería es una actividad de alta relevancia para el modelo de caja de la aseguradora, sobre la que se asigna una cuota relevante de responsabilidad. En este ejercicio se pagaron G6900 millones en dividendos, contra sólo G4 mil millones en 2021, sin impactar la liquidez de la aseguradora. La cobranza de primas seguirá jugando un papel muy relevante cada año.

De los activos diferidos, dos tercios son primas de reaseguro no devengadas y un tercio son comisiones de intermediación no devengados. La cartera aumenta respecto años anteriores, tanto por las inversiones en programas informáticos como por los programas de reaseguro No Proporcionales (NP).

La gestión de la liquidez es adecuada. Mantiene un saldo medio en torno a los G11 mil millones en la caja, que le permiten cubrir muy controladamente sus flujos operacionales, logrando destinar excedentes a la reinversión y a una política de reparto de dividendos.

En casos de muy alta severidad cuenta con cláusulas cash call que colaboran a mitigar exigencias de alta demanda de liquidez inmediata.

La política de dividendos puede presionar sus indicadores de solvencia regulatoria y de leverage, especialmente durante los primeros meses de cada año, ante la alta dinámica comercial que manifiesta su posicionamiento competitivo.

— INVERSIONES

La cartera de inversiones de Seguridad es gestionada con base en un conjunto de políticas actualizadas bajo las regulaciones vigentes, conforme a los límites por tipo de instrumento y por emisor. Las decisiones de inversiones son tomadas por un Comité de Análisis Administrativo/Financiero (CAF), integrado por el presidente, el director gerente, el contador general y el gerente de administración. El grupo Seguridad incluye un puesto de Bolsa entre sus sociedades de apoyo al giro cuyas operaciones son acotadas.

La cartera alcanza unos G. 40.000 millones, estando respaldada fundamentalmente por valores de renta fija de largo plazo por unos G30 mil millones, valores de renta variable, por unos G8300 millones y bienes raíces, por unos G2200 millones. Este último corresponde a varias propiedades, entre ellas está el edificio WTC de Asunción destinado a renta. El perfil de riesgo crediticio de las inversiones es coherente con la calificación, distribuyendo en forma equilibrada las colocaciones entre niveles BBB a AAA.

Las inversiones en bienes de uso suman unos G 22 mil millones, incluyendo la adquisición de la nueva plataforma operacional. Esta cartera incluye la casa matriz, las mejoras recientes efectuadas al edificio institucional por unos G900 millones, además de otras oficinas propias en el país. Las tasaciones informadas a Feller Rate suman en total unos G 26000 millones, incluyendo los bienes de uso propio y de renta.

Desalineado del mercado, en el ejercicio 2022 la rentabilidad de la cartera de inversiones de Seguridad muestra una importante mejora, generando unos G4700 millones de retorno. Un escenario de mejores tasas de largo plazo junto a un uso eficiente del tipo de cambio ayudó a respaldar este ingreso. Para 2023 será relevante la estructura de vencimientos y el flujo de caja operacional, que permita arbitrar adecuadamente las alzas

de tasas que viene enfrentando el sistema financiero. El tipo de cambio debería presentar menos fluctuación.

— CUMPLIMIENTO REGULATORIO

Desde el punto de vista regulatorio, Seguridad gestiona muy metódicamente su representatividad de inversiones, PPNC y fondo de garantía. De esa forma, reporta niveles satisfactorios de respaldo y calidad de los activos representativos.

A junio 2022, el Patrimonio Propio No Comprometido PPNC alcanzaba unos G. 40 mil millones, para respaldar un Margen de Solvencia MSMR de la suma de seguros patrimoniales y Vida, por G19.600 millones, es decir, una cobertura de 2,05 veces, logrando un superávit de G20600 millones. Por su parte, el Fondo de Garantía exigido alcanzaba unos G. 12.061 millones, estando cubierto por G12.700 millones en inversiones financieras de corto plazo.

La obligación de fondos invertibles, netas de los respectivos reaseguros era de G34.160 millones, estando cubiertos por G40.250 millones en activos representativos. De esta forma, se generaron G6100 millones en excedentes representativos, además de G34.200 millones en activos suplementarios.

Como se señaló, una activa política de reparto de dividendos presiona marginalmente estos excedentes, pero, durante el año se logran acumular utilidades y caja, que vuelven a fortalecer el régimen de solvencia. La capitalización también colabora.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

La rentabilidad técnica se fortalece, basado en aumento de cartera retenida de siniestralidad controlada.

En los últimos seis años, la capacidad generadora de utilidades de Seguridad ha sido muy sólida, con utilidades en torno de los GS6500 millones anuales. Enfrentada a la pandemia la utilidad de 2020 se resiente marginalmente, para volver a recuperarse en los dos últimos años. La composición de la utilidad destaca por su equilibrio entre resultados técnicos e ingreso de inversiones. En cuanto al resultado técnico, destaca la diversificación y equilibrio de ingresos de un portafolio de satisfactorio perfil de siniestralidad.

La carga de gastos administrativos de Seguridad es relativamente alta, recogiendo su posición competitiva y capacidad Multiriesgos y multicanal. No obstante, su índice de gasto explotación llega sólo a 14%, de los más bajos del sistema paraguayo, destacable entre las aseguradoras de mayor tamaño relativo. Respecto de su índice de gasto producción, es levemente superior a la media, que alcanza al 20%, reflejo de su composición de canales. En suma, el gasto neto llega al 38%, mejor que la media de mercado, del 43%.

Su cartera de seguros se caracteriza por un alto apalancamiento en el reaseguro, con tasa de retención del 58%, contra 73% para el mercado como un todo. Ello da forma al perfil de sus indicadores de eficiencia y gasto de producción. Por tal razón, los ingresos por descuentos de cesión ganados son relevantes aportando unos GS15 mil millones en 2022. También es relevante la provisión de pasivos por ingresos no devengados, por este mismo concepto.

Una mayor constitución de provisiones caracteriza el año 2022, reportando unos G 6 mil millones en cargos a resultados, sumando unos G 10 mil millones en dos años. En cierta medida se vincula a los ajustes que deben realizarse para la sección bienes recibidos en pago, cartera que manifiesta bajas de relevancia. Así también, los gastos pagados por

adelantado reportan una baja relevante, atribuible a repuestos y accesorios, por unos G 4700 millones.

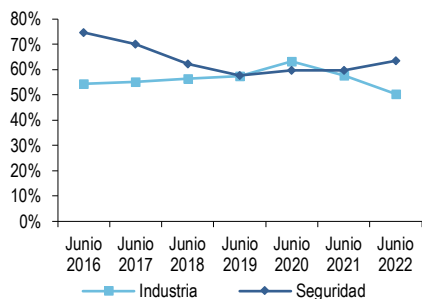
Los egresos por empresas relacionadas son relativamente acotados, por unos G 2200 millones, por servicios otorgados. Del orden del 10% del gasto explotación anual.

Los ingresos de inversiones aportan una proporción relevante de la utilidad final de cada año. Así, la generación de utilidades del año 2022 fue bastante favorable y coherente con la media histórica.

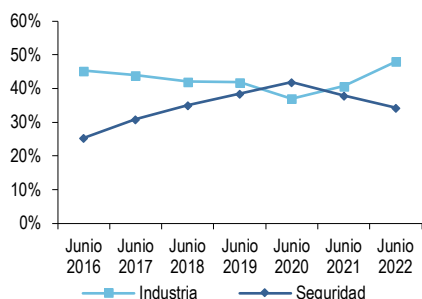
A futuro, el desafío de Seguridad es sostener su favorable rentabilidad patrimonial. Para ello, requiere mantener el amplio apoyo histórico de sus reaseguradores, continuar aplicando sus políticas de suscripción con la solidez evidenciada hasta ahora y, fortalecer el control de los gastos operacionales. Paralelamente, se continuará focalizando en el fortalecimiento de su parrilla de canales de intermediación e innovación de productos. Los seguros de vida individual son ejemplo de ello.

Resultados a agosto 2022: Reporta una pérdida de G. 2.500 millones, para una prima directa devengada de G. 23.600 millones. El Resultado técnico Bruto baja visiblemente, tanto por mayor siniestralidad como por caída en el devengo. El resultado de inversiones también baja. La aplicación de medidas de corrección de tarifas de automóviles debiera colaborar al resultado del cierre de 2023.

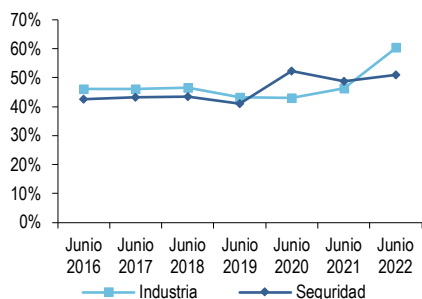
MARGEN TÉCNICO



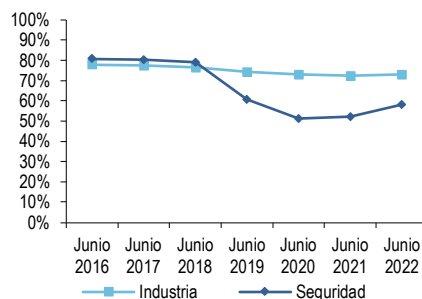
SINIESTRALIDAD NETA



SINIESTRALIDAD BRUTA



RETENCIÓN



PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

Cartera combina riesgos atomizados con coberturas de mayor severidad, bajo un perfil muy controlado, destacando el apoyo a sus asegurados en gestión del riesgo. Sólido soporte de reaseguro de largo plazo respalda sus excedentes de riesgos.

RESULTADOS TÉCNICOS

Siniestralidad bruta del año se eleva en diversas secciones.

El perfil de riesgos de Seguridad complementa carteras atomizadas asociadas a seguros masivos y atomizados, con riesgos comerciales e industriales, de una diversificada fuente de sectores productivos e industriales y del agro. Las políticas de suscripción son muy específicas y están plenamente identificadas a los apetitos de riesgos de sus contratos de reaseguro, cuyas contrapartes mantienen relaciones de largo plazo con Seguridad.

La revision de manuales y políticas de suscripción se está actualizando, de modo que se espera contar con una revision completa de procesos una vez integrado plenamente el nuevo sistema CORE.

La estructura funcional de Seguridad se refleja en divisiones por área de negocios, que operan en términos independientes, tanto desde la gestión comercial, de suscripción, de emisión de pólizas como de gestión de siniestros y de reaseguros. La incorporación de un nuevo CORE de seguros va a fortalecer esta independencia de responsabilidades y de operaciones.

A lo largo de los años el desempeño técnico de su cartera bruta ha ido reflejando un aumento de los costos de siniestros. Entre los años 2016 y 2019 se pagaron siniestros en torno a los G46 mil millones por año. Posteriormente, comienzan a aumentar sus costos globales, hasta llegar en 2022 a unos G85 mil millones. La siniestralidad bruta aumentó desde un 42% en esos 4 años iniciales del análisis, hasta un 50% entre 2020 y 2022. Las carteras más afectadas han sido Automóviles, Incendio, Vida y Agroseguros.

Respecto a la cartera retenida, la historia refleja que el costo retenido promedio sube de G25 mil millones a G29 mil millones, en tanto que la tasa de siniestralidad retenida aumenta desde 32% a 38%, para esos mismos periodos de análisis. En definitiva, la cartera retenida ha reportado más estabilidad que la bruta.

Actualmente, los focos técnicos de preocupación están puestos en los principales segmentos:

En 2022 Automóviles, que representa un 53% de la cartera retenida, se retiene en un 80%. Reporta tasas de siniestralidad retenida a la baja. Su modelo de gestión de repuestos y costos de reparación es eficiente, logrando mantener control de sus riesgos por inflación. Los ingresos por primas son sólidos con tasas de renovación también colaborando al control de costos. La frecuencia de siniestros es una presión permanente, para todo el mercado. Es complejo aplicar franquicias, medida que lleva años para lograr su penetración en el sector intermediario. Desfavorablemente, su resultado técnico neto es muy deficitario, debido a los altos costos operacionales que le son atribuibles.

Vida, que representa cerca del 40% de la cartera retenida reporta una retención del 86%, junto a una siniestralidad bruta del 17% y neta del 3%. Por secciones es uno de los segmentos más rentables, contribuyendo a dar forma al resultado técnico neto de la

aseguradora. Los reaseguradores han continuado otorgando protección COVID y no se esperan cambios en el corto plazo.

Perfil de siniestros: en general los siniestros reportados de mayor relevancia están adecuadamente cubiertos por los reaseguros disponibles, lo que limita el impacto patrimonial contra Seguridad. Destaca la severidad del seguro agrícola, con siniestros promedio muy superiores al resto de las coberturas. TRO reporta un perfil muy atomizado en su gran mayoría. La cartera de Vida informa cierta severidad en algunos casos, pero estando cubierta por el reaseguro conforme al tipo de riesgos expuestos.

Control de cúmulos, semanalmente se realizan controles de sus sistemas de información técnica que permita supervisar los límites de retención, los cúmulos de caución, así como la adecuada cobertura de las cesiones conforme a contratos o protecciones facultativas. Ello, de modo de evitar quedar descolocado, debiendo asumir contra el propio patrimonio de Seguridad, en caso de siniestros.

Resultados por sección: automóviles reporta déficits, que es compensado por la utilidad de la sección vida. Así, la utilidad técnica neta es aportada por Incendio, Transporte y otras secciones. El año anterior la sección automóviles era más deficitaria aun, lo que incidió en el desempeño neto de ese año.

Para este año 2023 se espera aplicar nuevas medidas de suscripción respecto del agro seguros, en tanto que para automóviles debiera mantenerse la gestión de recuperos y de costos de autopartes, que permita mantener controlado el costo de reparaciones. Vida debiera tender a normalizarse, en tanto que Incendio suele ser parte de la suerte del asegurador. No se aprecian sesgos de suscripción de relevancia en estas secciones varias. Una mayor presión de renovación puede generar cambios al perfil de riesgos de la cartera.

REASEGURO

Programa de reaseguro sólido, cuenta con reaseguradores de alto reconocimiento a nivel internacional, apoyada en relaciones de largo plazo.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que las compañías de seguros deben aplicar, fijando sus capacidades retenidas máximas por sección conforme al patrimonio.

El programa de reaseguro utiliza protecciones cuota parte y de excedentes para los riesgos varios y misceláneos. Cuenta además, con protecciones cuota parte y no proporcionales para la cartera de Automóviles. En la sección Vida, cuenta con capacidad proporcional diferenciada por tipo de negocios, complementando reaseguro proporcional con protección operativa. En forma adicional, la aseguradora mantiene protecciones de reaseguro tent plan, catastrófico para la cartera global. En definitiva, Seguridad cuenta con protecciones muy sólidas frente a los riesgos agravados y emergentes, propios de un país expuesto a los riesgos del clima, del agro, incendios, transporte y TRO. Más los agravados por el COVID.

Sus reaseguradores evidencian una alta calidad crediticia, contando con los principales actores del reaseguro mundial. Cuenta además con cobertura facultativa y de fronting, además de un pool de casco marítimo para los riesgos de transporte fluvial del país.

Desde el punto de vista de los reaseguradores, a lo largo de los últimos años los resultados han sido favorables, con ingresos medios anuales del orden de los G14 mil

millones. Durante 2022 los resultados cedidos se reducen, debido al aumento de los siniestros de Agroseguros, Automóviles, Incendio y Vida.

Seguridad cumple 30 años de relacionamiento estratégico con Hannover y 24 años con Swiss Re. Además, para operaciones de fronting cuenta con socios estratégicos de relacionamiento comercial, tales como AXA, Generali, HDI, RSA y Grupo Zurich.

	Sept-2021	Sept-2022
Solvencia	-	A+py
Tendencia	-	Fuerte (+)

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Millones de guaraníes de cada periodo

	Seguridad S.A. Compañía de Seguros						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Disponibilidades	12.846	13.426	10.089	10.088	10.505	12.932	433.041
Créditos Técnicos Vígentes	38.280	36.438	37.124	37.743	51.379	50.259	1.114.638
Créditos Técnicos Vencidos	2.178	4.866	3.986	7.600	2.601	3.049	156.175
Inversiones	37.120	37.822	37.379	35.821	41.263	39.871	2.008.060
Bienes De Uso	12.691	15.322	21.739	19.779	19.716	21.616	284.848
Activos Diferidos	33.011	36.289	46.667	49.777	65.080	73.605	737.996
Otros Activos	4.759	5.786	9.696	12.215	9.320	1.525	117.656
Total de Activos	140.885	149.950	166.680	173.024	199.864	202.856	4.852.413
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	0	2.899
Deudas Asegurados/Coaseg.	1.477	479	1.137	1.152	4.092	9.139	66.305
Deudas Por Reaseguros	20.686	17.598	32.785	34.540	42.070	31.799	356.007
Provisiones Técnicas De Seguros	57.727	59.920	59.403	64.374	73.299	73.333	1.607.909
Provisiones Técnicas De Siniestros	4.524	4.566	4.431	3.528	5.576	8.556	301.418
Utilidades Diferidas	3.578	4.136	4.001	5.495	8.860	7.508	141.359
Otros Pasivos de Seguros	15.715	20.297	19.096	18.241	16.636	21.224	441.541
Total de Pasivos	103.708	106.997	120.852	127.329	150.533	151.559	2.917.437
Capital Social	19.250	19.250	21.250	21.250	21.250	23.000	1.172.725
Cuentas Pendientes De Capitalización	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750	0	124.699
Reservas	6.511	7.804	6.807	7.239	7.444	7.824	424.684
Resultados Acumulados	4.250	7.350	10.350	11.350	11.287	11.607	47.352
Resultado Del Ejercicio	5.416	6.799	5.671	4.106	7.599	8.867	165.516
Total Patrimonio Neto	37.177	42.954	45.827	45.695	49.331	51.297	1.934.976

ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada periodo

	Seguridad S.A. Compañía de Seguros						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Primas Directas	101.068	109.108	117.383	118.972	146.756	169.412	3.093.966
Primas Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0	0	15.954
Primas Reaseguros Cedidos	-19.861	-22.817	-46.219	-57.837	-70.254	-71.097	-842.945
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	-27	-2.320	-2.845	25	207	730	-1.455
Total de Primas Netas Ganadas	81.181	83.971	68.319	61.160	76.709	99.045	2.265.520
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-45.277	-50.065	-52.068	-64.995	-74.271	-88.501	-1.903.351
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	705	-42	135	903	-2.049	-2.980	-32.465
Recuperos netos de Reaseguro	20.217	19.905	24.703	39.387	45.309	54.764	813.063
Total de Siniestros Netos Pagados	-24.354	-30.202	-27.230	-24.705	-31.010	-36.717	-1.122.753
Resultado Técnico Bruto	56.827	53.769	41.089	36.455	45.699	62.329	1.142.767
Gastos de Producción (Neto)	-21.389	-21.923	-21.489	-21.994	-27.779	-36.496	-536.344
Otros Ingresos Por Reaseguros	8.702	8.488	13.009	16.000	18.370	15.130	204.365
Gastos De Cesión Reaseguros	-20.015	-14.662	-6.584	-6.558	-7.011	-6.586	-82.455
Gastos Técnicos De Explotación	-19.097	-20.704	-20.487	-20.164	-20.529	-22.812	-686.885
Ajuste De Previsiones	-977	-944	-2.205	-1.910	-4.058	-6.083	-16.928
Resultado Técnico Neto	4.051	4.025	3.333	1.830	4.692	5.482	24.519
Resultado sobre Inversión	2.048	3.330	3.185	2.797	3.318	4.707	139.143
Resultado Extraordinario Neto	168	348	65	202	549	43	29.602
Resultado Neto Antes De Impuesto	6.267	7.704	6.584	4.829	8.558	10.232	193.264
Impuesto a la Renta	-851	-904	-913	-723	-959	-1.366	-27.748
Resultado Neto Del Ejercicio	5.416	6.799	5.671	4.106	7.599	8.867	165.516

INDICADORES FINANCIEROS

	Seguridad S.A. Compañía de Seguros						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Solvencia							
Endeudamiento	2,79	2,49	2,64	2,79	3,05	2,95	1,51
Prima Retenida a Patrimonio	2,18	2,01	1,55	1,34	1,55	1,92	1,17
Representatividad Inversiones	1,01	1,03	1,08	0,97	0,91	0,91	1,43
Operación							
Retención	80,3%	79,1%	60,6%	51,4%	52,1%	58,0%	72,9%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	18,9%	19,0%	17,5%	16,9%	14,0%	13,5%	22,1%
Result. de interm. / Prima Devengada	32,4%	25,8%	12,8%	10,5%	11,2%	16,5%	13,3%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	70,0%	62,3%	57,7%	59,6%	59,7%	63,4%	50,4%
Siniestralidad Neta	30,9%	35,0%	38,5%	41,9%	37,9%	34,3%	48,1%
Rentabilidad							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	2,7%	4,5%	1,0%	4,2%	6,4%	0,4%	15,3%
Rentabilidad Inversiones	5,5%	8,8%	8,5%	7,8%	8,0%	11,8%	6,9%
Utilidad / Patrimonio	14,6%	15,8%	12,4%	9,0%	15,4%	17,3%	8,6%

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Eduardo Ferretti - Analista Principal
- Joaquín Dagnino - Analista Secundario

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: 27 de octubre de 2022.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Nueva Clasificación.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2022.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Seguridad S.A. Compañía de Seguros	Solvencia	A+py
	Tendencia	Fuerte (+)

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

Mayor información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com.py

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 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. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

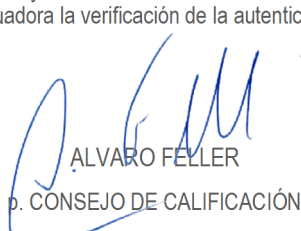
Para más información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/w15/nomenclatura.php?pais=PY>

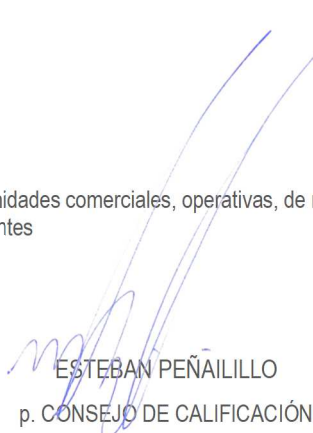
DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

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


ALVARO FELLER
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN


ESTEBAN PEÑAILILLO
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN


MARIA BETSABÉ WEIL
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

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.