

	Octubre 2017	Octubre 2018
Solvencia	BBB+py	BBB+py
Tendencia	Estable	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo.

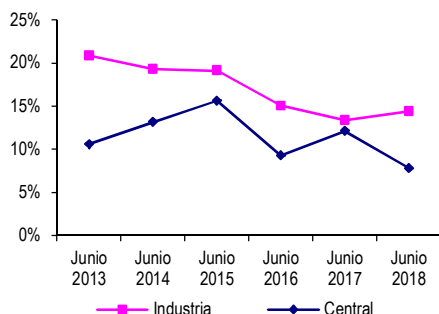
Indicadores Relevantes

Millones de guaraníes.

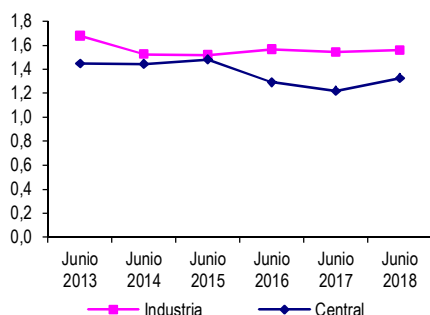
Jun-2016 Jun-2017 Jun-2018

Prima Directa	19.423	20.749	22.035
Resultado Técnico Neto	-324	460	-475
Resultado del Ejercicio	1.083	1.653	1.075
Total de Activos	26.780	30.245	32.071
Inversiones	10.881	14.399	15.206
Patrimonio	11.702	13.653	13.807
Part. de Mdo (PD)	0,9%	0,9%	0,9%
Siniestralidad Neta	42,3%	38,7%	43,0%
Gasto Exp. / PD	29,9%	29,5%	28,8%
Rentabilidad Inversiones	9,7%	6,5%	7,3%
ROE	9,3%	12,1%	7,8%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos / Patrimonio



Analistas: Joaquín Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 2757-0480
Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Fundamentos

La calificación asignada a Central S.A. de Seguros (Central) se sustenta en su satisfactoria estructura financiera y coherente plan estratégico. Importante es además su adecuado soporte de inversiones y el fuerte compromiso de su grupo de accionistas. Por otra parte, su fortaleza competitiva se ve limitada por su acotada base de diversificación de negocios y su baja participación de mercado.

Central pertenece a un conjunto de 25 accionistas, provenientes en su mayoría de las 5 familias que constituyeron la aseguradora en 1976. Hoy, parte de ellos participan activamente en la administración. Los accionistas se caracterizan por una larga trayectoria en el ámbito empresarial y comercial del país.

Con una participación de mercado muy acotada, la cartera se focaliza en seguros de automóviles y patrimoniales. En torno a un 30% del total son suscritos con entidades relacionadas a los accionistas, reportando un retorno técnico favorable. Así, el comportamiento siniestral de la cartera de Central queda apalancada al desempeño de su cartera no relacionada de Automóviles. Durante este ejercicio, presiones competitivas significaron un leve incremento de la siniestralidad de esta cartera.

Una estructura de operaciones muy conservadora, que cubre las funciones relevantes de la actividad aseguradora, dan respaldo a su accionar competitivo y de sus seguros cautivos. Sus índices de gasto explotación son elevados, disponiendo de capacidad administrativa para continuar creciendo. El gasto de producción se mantiene favorable, reflejando una estructura de comisiones muy racionalizadas en el conjunto.

En suma, los créditos vigentes, más la disponibilidad y su cartera de inversiones, cubren satisfactoriamente sus obligaciones de seguros y exigencias de solvencia. La política de gestión financiera privilegia mantener un

alto control sobre la cobranza de primas, coherente con su exposición a seguros de automóviles. Así, su cartera de créditos vencidos mantiene adecuados y favorables niveles respecto del mercado.

El respaldo de patrimonio propio no comprometido (PPNC) frente a sus exigencias de margen de solvencia mínimo requerido (MSMR) es una de sus más visibles fortalezas, disponiendo de amplias reservas para respaldar crecimiento o presiones sobre resultados. Por otro lado, la cartera de inversiones representativas alcanza unos G. 14.900 millones, cubriendo muy ajustadamente sus obligaciones. Finalmente, el fondo de garantía cubre satisfactoriamente el requerimiento regulatorio actual.

Un satisfactorio programa de reaseguro, respaldado por reaseguradores de alta calidad crediticia, da cobertura operacional de exceso de pérdida, además de facultativos proporcionales para grandes riesgos. Los buenos resultados de su cartera cautiva dan respaldo a la continuidad del apoyo de reaseguro.

Tendencia: Estable

Central S.A. enfrenta como principales desafío el crecimiento y la diversificación sin sacrificar rentabilidad técnica, apalancando así la estructura operacional y sus soportes de reaseguro. Ello le permitirá sobrellevar las presiones competitivas y nuevas y más estrictas exigencias regulatorias.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

Fortalezas

- Accionistas comprometidos con la industria aseguradora.
- Adecuado programa de reaseguro.
- Cartera de inversiones diversificada y de alto perfil financiero.
- Cuenta con certificaciones internacionales ISO.

Riesgos

- Cartera muy expuesta a presiones competitivas
- Alta concentración de cartera en Automóviles.
- Presiones por incrementar su producción y apalancamiento.
- Nuevas exigencias regulatorias pueden generar presiones relevantes producto de su tamaño.

Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

PERFIL DE NEGOCIOS

Fuerte focalización en seguros automóbiles y cautivos.

Propiedad

Central S.A. de Seguros fue constituida en Asunción el año 1976. Está autorizada para operar en los seguros patrimoniales y seguros de vida de corto plazo (Colectivos). Perteneció a un conjunto de accionistas de carácter familiar en su mayoría relacionados con los fundadores de la aseguradora. Mantiene participación en otros sectores de la economía, comercial, industrial y financieros.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que de acuerdo a la definición de grupo Financiero de la IAIS (SS.SG. N°142/12 Art 1) Central S.A. de Seguros no constituiría parte de un grupo financiero de riesgo para el sistema. Por otra parte, bajo el actual marco reglamentario de inversiones y solvencia se limitan conservadoramente las operaciones entre partes relacionadas. Aunque las operaciones cautivas de seguros son importantes, dados sus adecuados retornos técnicos históricos ello no reporta un riesgo para la aseguradora o para su relación con los reaseguradores.

Administración

Estructura administrativa coherente al perfil de negocios que realiza.

Central S.A. tiene su origen en un grupo empresarial compuesto por 5 familias, correspondientes a grupos empresariales de gran importancia en distintos sectores industriales, comerciales y financieros locales. Actualmente la compañía es administrada por la segunda generación familiar, estando la propiedad repartida en más de 25 accionistas, participando algunos de ellos activamente en la administración de la misma.

La administración superior es coherente con las operaciones desarrolladas por la aseguradora, contando con un director ejecutivo, quien a su vez es accionista minoritario, con vasta experiencia en entidades de seguridad social y de seguros. La presidencia reside en una de las accionistas principales que, junto a sus familiares directos mantienen un 27% de la propiedad, contando con experiencia histórica y participando activamente en otras asociaciones empresariales.

La estructura interna se respalda en una gerencia general junto a cuatro gerencias de área: comercial, técnica, siniestros y administración. Las gerencias de áreas reportan a la gerencia general y este al directorio; quedando las operaciones de mayor relevancia supeditadas a la aprobación de un comité conformado por la presidencia; el director ejecutivo y la gerencia general, quienes luego someten su actuación a la aprobación del directorio. Así mismo, las funciones en materia financiera son suplidas por la gerencia general con el apoyo del director ejecutivo y la presidencia.

La compañía cuenta con siete centros fuera de Asunción, que conforman una amplia red de sucursales para el desarrollo de su proyecto. Operacionalmente Central S.A. se sustenta en el sistema SEBAOT, plataforma muy eficiente para el volumen y tipo de operaciones que realiza la compañía. Durante el último ejercicio se realizaron nuevas inversiones en sistemas operacionales y de respaldo, fortaleciendo así la capacidad operacional de cara a los próximos desafíos competitivos para este periodo.

En línea con las políticas de sus accionistas, se han desarrollado certificaciones internacionales ISO, distinguiéndose así del resto de las compañías aseguradoras locales. El fortalecimiento de los controles internos, de las políticas, de sus procedimientos y de la eficiencia son aspectos en que la administración superior mantiene un fuerte compromiso, lo que colabora a apoyar el proyecto asegurador y su calidad crediticia.

Contar con un completo dossier de políticas para la administración financiera, la suscripción de riesgos y reaseguro y, la gestión de inversiones, entre otros, colaboran a dar forma a un accionar coherente con los altos estándares de gobernabilidad que se le está exigiendo al sector financiero en general.

Estrategia

Etapa de consolidación y apalancamiento.

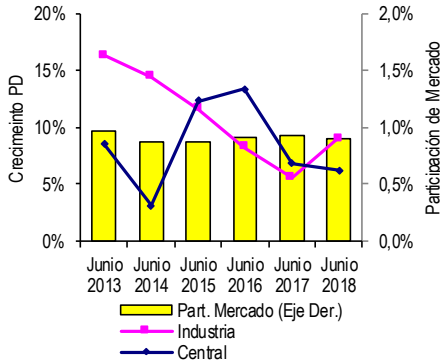
Históricamente su cartera libre ha estado concentrada en seguros de automóbiles, en tanto que la cartera cautiva se ha caracterizado por riesgos de incendio, transporte, cauciones, riesgos varios, entre otros, reflejando la gama de actividades comerciales e industriales desarrolladas por sus accionistas. La estrategia del accionista busca seguir fortaleciendo la aseguradora y sus procesos internos. Junto con ello, garantizar una alta responsabilidad de suscripción, da soporte para seguir contando con un alto respaldo de reaseguro.

A pesar de mantener una cartera de negocios poco diversificada, la aseguradora posee una capacidad de reaseguro amplio, basado esencialmente en reaseguro operacional. El reaseguro facultativo proporcional les permite participar en la suscripción de seguros con mayor exigencia patrimonial, además de poder ampliar coberturas en la renovación de cuentas importantes. Así, su capacidad para tomar participaciones en riesgos mayores es acotada, pero flexible.

Una característica esencial de la compañía es su moderado crecimiento, privilegiando siempre el correcto desarrollo de sus planes estratégicos y de negocios para el largo plazo. Su cartera es sumamente estable en el tiempo, tanto en su composición como en la producción por línea de

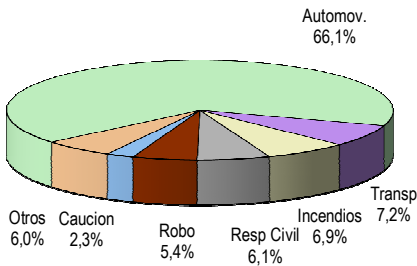
Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

Participación de Mº y Variación Prima Directa



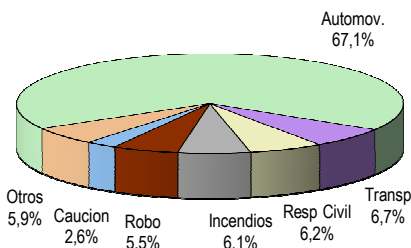
Diversificación de Cartera Prima Directa

Junio 2018



Diversificación de Cartera Prima Retenida

Junio 2018



negocio. Su producción al cierre de junio 2018 alcanzó los G. 22.000 millones, con un crecimiento levemente menor al observado en el resto de la industria.

La etapa actual enfrenta fuertes presiones competitivas y de productividad a nivel regional, que están incidiendo en una menor producción y rentabilidad de la red de distribución. La economía paraguaya enfrenta un crecimiento más rezagado, propio del periodo de ajuste del nuevo gobierno junto con la lenta recuperación de sus principales socios comerciales. Así, la producción de Central se ve afectada por una menor actividad económica del consumo y de la actividad de sus accionistas.

En los últimos años la compañía ha ido conformando una red de oficinas y centros de atención a clientes en el interior, contando hoy con siete centros fuera de Gran Asunción. Paralelamente, ha ido trabajando en la autonomía y sustentabilidad de estas oficinas, desarrollo que ha venido de la mano de un continuo esfuerzo por fidelizar y potenciar a sus agentes. La producción por agencia y la coherencia de la suscripción con su plan de negocios son fundamentales.

La competencia interna es fuerte, reflejada en el apoyo de nuevos reaseguradores con mayor capacidad disponible para operar. El interés por ingresar nuevos actores, tanto vía crecimiento orgánico como inorgánico también permite visibilizar la presión competitiva interna. No todo es amenazas, este continuo interés por ingresar al mercado refleja que desde una perspectiva global el país presenta positivas proyecciones de crecimiento.

Posición competitiva

Participación de mercado acotada, expuesta a presiones sobre su principal segmento.

Paraguay presenta un mercado de seguros de acotada penetración, con alta concentración de sus principales partícipes y, un gran número de actores de tamaño pequeño y de carácter familiar. Gran parte de su cartera de negocios está concentrada en el ramo Automóviles y, en menor escala en Incendio y Vida. A lo largo de los últimos años el primaje global de la industria ha seguido creciendo, aunque a un ritmo decreciente.

Para Central S.A., en los últimos años la producción ha crecido hasta alcanzar unos G. 22.000 millones, con tasas de crecimiento muy similares al resto de la industria. Su participación de mercado es bastante acotada pero estable, en torno al 0,9%.

Si bien la aseguradora no mantiene posiciones de mercado protagónicas en los ramos que participa, el crecimiento en negocios como Riesgos Varios le permite cierta flexibilidad competitiva al apuntar a nuevos nichos de negocios, lo cual ayuda a compensar la mayor presión competitiva que enfrenta en los ramos más tradicionales tales como Vehículos.

El 66% de su cartera corresponde a seguros de Automóviles, estando levemente más concentrada que el resto de las compañías, ramo donde creció un 6% con respecto al ejercicio anterior, por debajo del 9% de crecimiento observado en la industria agregada.

Debido a una estructura de reaseguro automático focalizada en protecciones del tipo XL la cartera directa y retenida es similar. Su desempeño es satisfactorio respaldando el apoyo entregado. Así, la cartera de retención se compone principalmente de seguros de Automóviles 67%, Transporte 7%, RC 6%, Incendio 6% y Robo 5%. La cartera de caución, asociada a coberturas estatales de Aduana, presentan un interesante nicho de negocios y de potencial crecimiento. Para los próximos tres años la aseguradora se direcciona con un plan estratégico focalizado en el desarrollo de mejoras en eficiencia, junto con la búsqueda y desarrollo de nuevos productos.

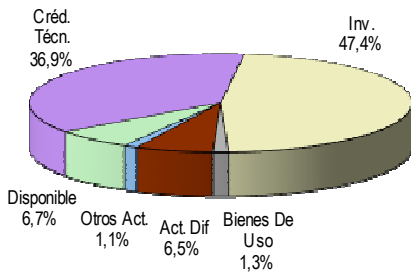
Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

PERFIL FINANCIERO

Endeudamiento mejorando, reflejo de una estructura de pasivos estable y una favorable capitalización de utilidades.

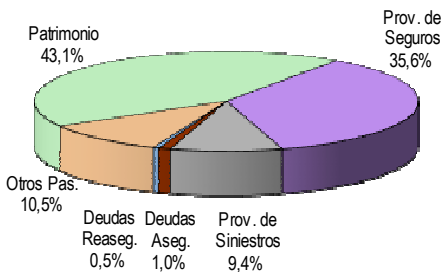
Estructura de Activos

Junio 2018

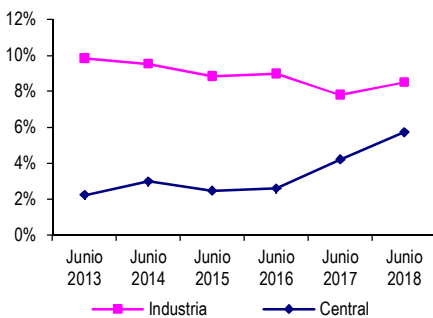


Estructura de Pasivos

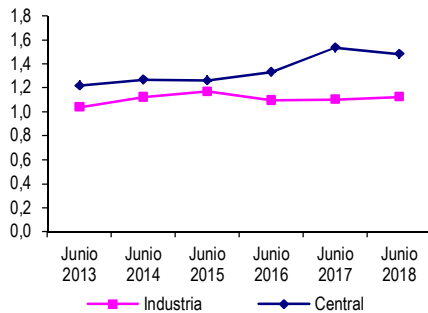
Junio 2018



Cartera Vencida sobre Cartera Vigente



Posición de Liquidez



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

Estructura Financiera

Estructura adecuada y coherente con las exigencias del accionista.

La estructura financiera de Central refleja una adecuada cobertura de sus obligaciones. Sus activos relevantes (disponibilidad, créditos vigentes e inversiones) suman unos G. 28.500 millones, en tanto que sus obligaciones de seguros suman G.14.400 millones. La cartera de créditos vigentes es similar a las reservas de riesgo en curso, en tanto que las inversiones mantienen un favorable crecimiento anual, fortalecido con capitalizaciones de utilidades además de un reciente aumento de capital (2016) para hacer frente a las nuevas regulaciones.

Su stock de efectivo disponible alcanza unos G. 2.100 millones, manteniéndose muy estable en el tiempo. Por su parte, los créditos técnicos crecen muy conservadoramente, en línea con la expansión del primaje.

Los créditos técnicos en mora muestran un leve incremento en los últimos años, asociado a negocios estatales desarrollados por la aseguradora desde 2017. De todas formas, la compañía mantiene una política muy estricta sobre la cobranza de créditos técnicos, manteniéndose sus indicadores de mora siempre por debajo de la media de la industria. El peso relativo de los seguros de pago mensual asociados a las pólizas de Automóviles, hace que la gestión y eficiencia de su cobranza sea un factor operacional relevante en la administración de la disponibilidad.

La aseguradora se caracteriza por mantener históricamente un nivel de endeudamiento menor a la media de la industria, sin generar sobreexposiciones dado el atomizado perfil de su cartera. Propio de una estructura de reaseguro simple y eficiente, las obligaciones de reaseguro son mínimas.

La capitalización de utilidades se aprueba en asambleas ordinarias por los accionistas, acorde a la política de capitalización y dividendos establecida en los estatutos de la compañía. De acuerdo a la administración, para los próximos periodos se contempla una política más conservadora de reparto de utilidades, buscando capitalizar a la compañía para poder participar de manera más activa en licitaciones y negocios más intensivos en capital regulatorio.

— INVERSIONES

La política de inversiones busca cumplir debidamente con las normativas vigentes, manteniendo una adecuada rentabilidad de inversiones con exposiciones de riesgo acotadas. Las decisiones de inversión son tomadas por la administración, siendo posteriormente aprobadas por el directorio.

La cartera de inversiones alcanza unos G. 15.000 millones y se compone en un fundamentalmente por instrumentos de mediano plazo en instituciones financieras y títulos del tesoro público de la nación. La cartera muestra una sólida diversificación por emisor, distribuidos en distintas entidades financieras locales con alto perfil crediticio. Estas inversiones además destacan por mantener una acotada exposición al tipo de cambio, al estar nominados en su mayoría en moneda local. Los inmuebles de uso propio son poco relevantes. No se aprecian inversiones en otros activos que pudieran generar desajustes al cumplimiento regulatorio.

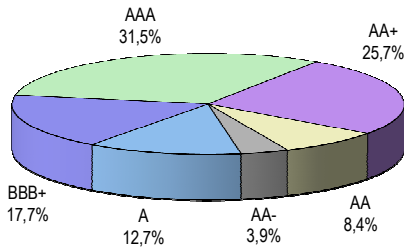
— SOLVENCIA REGULATORIA

La cobertura de PPNC a MSMR alcanzaba a 3,66 veces al cierre de junio 2018, levemente inferior al periodo anterior, pero por sobre la media observada los últimos 7 años. Cuenta con un patrimonio excedentario por unos G. 9.900 millones y un margen de solvencia mínimo requerido de G. 3.700 millones, determinado por primas suscritas, superior al capital mínimo de G. 2.790 millones.

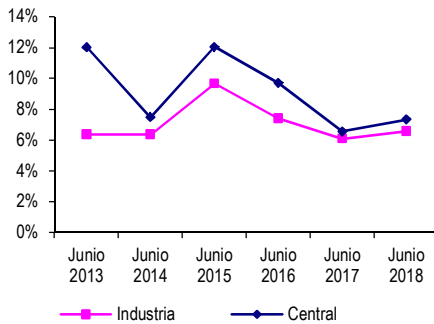
Desde el punto de representatividad de las inversiones, la compañía mantiene un cumplimiento ajustado, con un superávit de inversiones representativas de tan sólo unos G. 858 millones, es decir, un 6% de la obligación de invertir, sin contar con activos suplementarios de apoyo. Las inversiones representativas se constituyen fundamentalmente por Instrumentos bancarios, títulos del tesoro y créditos técnicos. Por su parte, las inversiones del fondo de garantía, correspondientes a instrumentos bancarios y títulos del tesoro, alcanzaron al cierre de junio unos G. 3.900 millones, suficientes para dar cumplimiento al requerimiento a la fecha.

Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

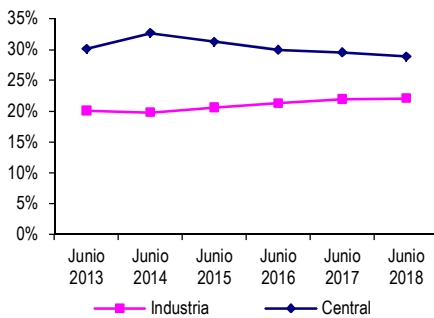
Perfil de Inversiones Financieras



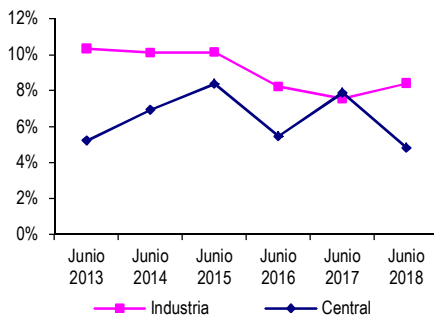
Rentabilidad de las Inversiones



Gasto Explotación / Primas



Utilidad sobre Prima Devengada



Eficiencia y Rentabilidad

Gastos de apoyo a la operación reflejan cierta rigidez, propio de su tamaño y apalancamiento conservador.

La estructura operativa de Central S.A. es suficiente para dar respaldo a nivel de operaciones actual junto con sus planes de crecimiento para los próximos años. Focalizada exclusivamente en el crecimiento orgánico, su estructura de operaciones y presencia regional van marcando la escala de gastos de explotación. Así, los gastos de explotación sobre PD se han mantenido en torno al 30% en los últimos años, dejando espacios todavía para alcanzar mayor grado de eficiencia sobre la capacidad instalada. La estrategia expansiva de la compañía, desarrollada desde hace ya algunos años, han sido desarrolladas acorde al modelo estratégico de largo plazo, lo que se ha reflejado en una estructura de costos sin fuertes variaciones en los últimos años.

Por su parte los costos de producción, medidos sobre prima directa, se mantienen históricamente por debajo de la media del mercado, reflejando así una fortaleza comercial distintiva. Durante el último ejercicio, mayores inversiones para fortalecer sus redes comerciales resultaron en un leve incremento de este indicador, alcanzando un 20%, contra el 22% del mercado.

La siniestralidad neta de la compañía se situó en torno al 43% al cierre de junio, situándose por sobre la media de los años anteriores. Mayor frecuencia de siniestros en la cartera de automóviles e incendio, fundamentalmente durante el segundo semestre de 2017, explican este incremento. La continua revisión y control de las políticas de suscripción debieran permitir revertir este resultado para el próximo ejercicio, ajustando tarifas y condiciones especialmente en su cartera de autos 0km.

Históricamente la rentabilidad final presenta cierto nivel de volatilidad, fluctuando en torno a una media de unos G. 1.200 millones, explicándose el cambio año a año por el desempeño técnico de seguros. Así, la rentabilidad patrimonial de la aseguradora es acotada, y se mantiene en torno al 9% anual, en comparación al 14% el mercado, rentabilidad muy dependiente del desempeño de su cartera de inversiones.

La rentabilidad generada por las inversiones ha sido históricamente muy relevante para el resultado final, logrando en algunos ejercicios cubrir resultados operacionales deficitarios. Este fue el caso en el periodo 2017-2018, donde la utilidad por inversiones alcanzó unos G.1.260 millones, cubriendo la pérdida técnica que alcanzó unos G. 470 millones. Así, junto un resultado extraordinario cercano a los G. 300 millones (asociados a la recuperación de algunos gastos en equipos), la utilidad antes de impuesto alcanzó G. 1.093 millones.

Durante los últimos años Central ha realizado sólidos avances en términos de suscripción y canales. La revisión en la renovación de sus pólizas, más el fortalecimiento de sus canales y la fidelización de sus agentes, son metas estratégicas que ayudan a la estabilidad de su desempeño, faltando todavía fortalecer la diversificación de su cartera.

El modelo de negocios actual es simple y eficiente, lo que permite visibilizar con rapidez las correcciones necesarias. No obstante, estar soportando una amplia red de oficinas, altamente consumidores de gastos, requiere de foco en productividad y suscripción.

Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Satisfactorio desempeño de la cartera, complementa riesgos atomizados y de mayor severidad con una eficiente protección de reaseguro.

Resultados técnicos

Siniestralidad muy expuesta a Automóviles.

Si bien durante los últimos años el desempeño técnico de Central S.A. se había mantenido por sobre a la media de mercado, gracias a una racional y solida política de suscripción. Durante el ejercicio 2017/2018 la búsqueda de crecimiento, específicamente en seguros para automóviles 0km, presionaron sus resultados técnicos e incrementaron la siniestralidad. Con el 60% de su cartera, la evolución de la siniestralidad de Automóviles marca el desempeño global.

Para la compañía los resultados de la cartera automóviles son especialmente sensibles a los costos de repuestos y de reparación. No obstante que a nivel de industria se pueden administrar controles de costos, cada aseguradora suele adquirir sus repuestos controlando costos en forma individual, lo que vuelve muy compleja la capacidad de revisar las tarifas según la evolución de los precios de los repuestos.

Por su parte, la cartera seguros generales sigue reportando un sólido retorno, superior a la media de mercado. De esta forma, la siniestralidad neta se incrementó hasta un 43%, similar a la media de la industria. Uno de los principales desafíos para la administración para este periodo es recuperar el favorable desempeño que había mostrado su cartera en los últimos años, en base a mayores esfuerzos por corregir y limpiar su cartera de clientes.

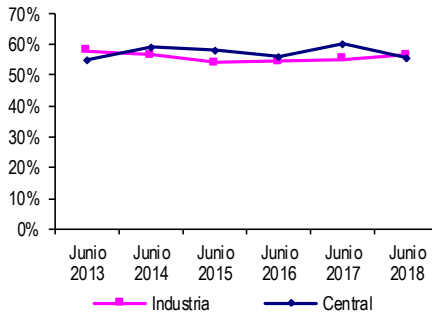
De igual forma, el margen técnico reporta un importante deterioro en el último año, situándose incluso por debajo del mercado. El menor tamaño relativo, junto con otras presiones del tipo comercial por parte del resto del mercado pueden seguir presionando los indicadores obtenidos, por lo que el crecimiento en nuevos negocios sobre una base técnica consistente debiese tomar mantenerse como un foco central.

La retención media alcanza en torno al 97% nivel superior al promedio de la industria, que se mantiene estable en torno al 77%, reflejando la alta ponderación de la cartera Automóviles. La estructura de reaseguro operativo de costos fijos expone a riesgos de reinstalación. No obstante, la frecuencia de siniestros relevantes se ha mantenido baja.

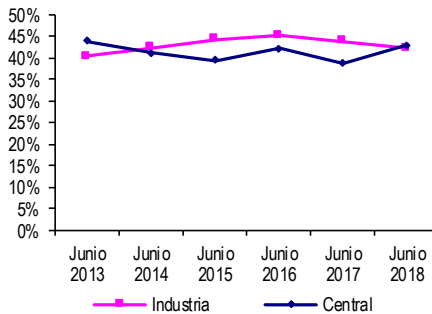
Durante los primeros meses del ejercicio 2018-2019 un siniestro de relevancia provocó presiones relevantes en resultados, alcanzando un resultado técnico neto a julio por G. 549 millones. De acuerdo a cifras de la administración, este resultado ya se reversó en su mayor parte al cierre de agosto, esperando alcanzar un resultado en equilibrio para el cierre del trimestre.

La compañía ya se encuentra trabajando para dar un correcto cumplimiento a las nuevas exigencias técnicas y de modelos de pólizas. Estas no debieran someter a Central S.A. a presiones internas relevantes.

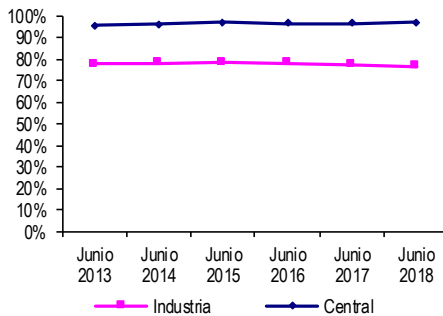
Margen Técnico



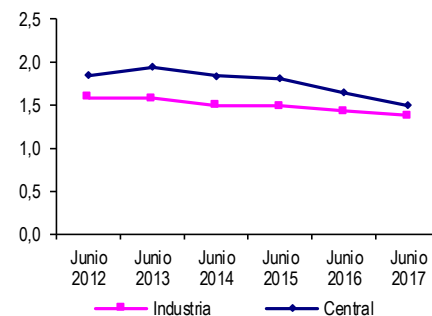
Siniestralidad Neta



Retención



Prima Retenida Neta / Patrimonio



Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con la estrategia de negocios, privilegiando la solidez de sus contrapartes internacionales.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que deben aplicar las aseguradoras.

Las coberturas operacionales automáticas abarcan la totalidad de los segmentos en los que se desenvuelve la aseguradora, contando además con soporte facultativo.

La protección operativa se canaliza a través de Latinbroker, corredor con alta experiencia y de extenso historial en el mercado local y latinoamericano en general. Su cartera de reaseguradores privilegia la alta clasificación de sus contrapartes, contando con el apoyo de actores de alto renombre tales como Navigators, Patria Re, Zurich, Hannover, Mapfre, Partner, Transatlantic, ACE, IRB Brasil y el sindicato Lloyds.

La aseguradora cuenta fundamentalmente con protecciones de reaseguro del tipo exceso de pérdida automático, además de protecciones facultativas proporcionales para grandes riesgos. Para los contratos de Caución, y en línea con las nuevas exigencias locales sobre reaseguro, cuenta con protecciones independientes, del tipo cuota parte, con 10% de retención.

Participan además activamente en el mercado local de reaseguro activo, habiendo participado anteriormente en alianzas estratégicas de relevancia con otras aseguradoras locales.

Solvencia	Octubre 2017	Octubre 2018
Tendencia	BBB+py	BBB+py
	Estable	Estable

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

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

Estado de Situación	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Disponibilidades	2.559	2.279	2.561	2.131	2.152
Créditos Técnicos Vigentes	7.690	9.092	10.597	10.715	11.200
Créditos Técnicos Vencidos	236	229	281	469	639
Inversiones	7.645	9.263	10.881	14.399	15.206
Bienes De Uso	455	583	488	432	413
Activos Diferidos	1.335	1.598	1.666	1.791	2.093
Otros Activos	369	296	307	309	368
Total de Activos	20.288	23.339	26.780	30.245	32.071
Deudas Financieras	0	0	0	0	0
Deudas Asegurados/Coaseg.	236	198	252	220	319
Deudas Por Reaseguros	100	152	154	181	151
Provisiones Tecnicas De Seguros	7.798	8.836	9.704	10.443	11.429
Provisiones Técnicas De Siniestros	1.704	2.133	2.493	2.698	3.001
Utilidades Diferidas	3	5	9	9	12
Otros Pasivos de Seguros	2.144	2.599	2.466	3.041	3.351
Total de Pasivos	11.985	13.923	15.078	16.593	18.263
Capital Social	4.277	4.277	7.205	7.419	7.498
Cuentas Pendientes De Capitalización	731	1.381	987	2.063	1.985
Reservas	2.204	2.289	2.426	2.517	3.250
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultado Del Ejercicio	1.091	1.469	1.083	1.653	1.075
Total Patrimonio Neto	8.303	9.417	11.702	13.653	13.807

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Estado de Resultado					
Primas Directas	15.253	17.133	19.423	20.749	22.035
Primas Reaseguros Aceptados	521	433	487	285	343
Primas Reaseguros Cedidos	-558	-522	-674	-693	-695
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0
Total de Primas Netas Ganadas	15.216	17.044	19.237	20.341	21.682
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-6.414	-7.097	-9.942	-7.969	-9.689
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	19	-429	-317	-226	-321
Recuperos netos de Reaseguro	168	374	1.813	103	358
Total de Siniestros Netos Pagados	-6.227	-7.153	-8.445	-8.093	-9.651
Resultado Técnico Bruto	8.989	9.891	10.791	12.248	12.031
Gastos de Producción (Neto)	-2.726	-3.389	-3.863	-4.084	-4.498
Otros Ingresos Por Reaseguros	0	0	0	0	0
Gastos De Cesión Reaseguros	-762	-852	-1.129	-1.369	-1.434
Gastos Técnicos De Explotación	-5.149	-5.486	-5.954	-6.199	-6.455
Ajuste De Previsiones	-75	-63	-169	-136	-119
Resultado Técnico Neto	278	101	-324	460	-475
Resultado sobre Inversión	761	1.389	1.301	1.080	1.269
Resultado Extraordinario Neto	123	85	143	202	299
Resultado Neto Antes De Impuesto	1.162	1.575	1.120	1.742	1.093
Impuesto a la Renta	-71	-107	-37	-89	-18
Resultado Neto Del Ejercicio	1.091	1.469	1.083	1.653	1.075

Indicadores Financieros

Solvencia					
Endeudamiento	1,44	1,48	1,29	1,22	1,32
Prima Retenida a Patrimonio	1,83	1,81	1,64	1,49	1,57
Representatividad Inversiones	1,12	1,11	1,14	1,29	1,23
Operación					
Retención	96,5%	97,0%	96,6%	96,7%	96,9%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	32,6%	31,2%	29,9%	29,5%	28,8%
Result. de interm. / Prima Devengada	22,1%	24,1%	25,1%	25,9%	26,5%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	59,1%	58,0%	56,1%	60,2%	55,5%
Siniestralidad Neta	41,0%	39,4%	42,3%	38,7%	43,0%
Rentabilidad					
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	10,6%	5,4%	12,7%	11,6%	27,4%
R° Inversiones / Result. Antes de Imp.	7,5%	12,0%	9,7%	6,5%	7,3%
Utilidad / Patrimonio	13,1%	15,6%	9,3%	12,1%	7,8%

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: 15 de Octubre de 2018.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Primera calificación.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2018.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Avda. Gral Santos 487, Asunción, Paraguay
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Central S.A. de Seguros	Solvencia	BBB+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

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. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

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.