

	Octubre 2018	Octubre 2019
Solvencia	BBB+py	BBB+py
Tendencia	Estable	Estable

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

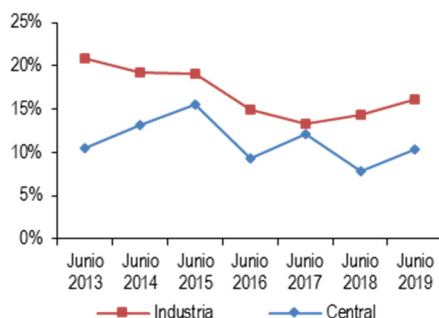
### Indicadores Relevantes

Millones de guaraníes.

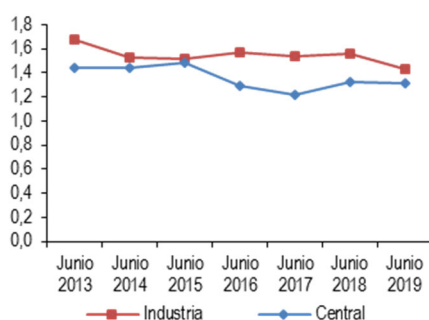
Jun-2017 Jun-2018 Jun-2019

Prima Directa	20.749	22.035	23.757
Resultado Técnico Neto	460	-475	-181
Resultado del Ejercicio	1.653	1.075	1.547
Total de Activos	30.245	32.071	34.814
Inversiones	14.399	15.206	16.116
Patrimonio	13.653	13.807	15.018
Part. de Mdo (PD)	0,9%	0,9%	0,9%
Siniestralidad Neta	38,7%	43,0%	41,0%
Gasto Exp. / PD	29,5%	28,8%	28,3%
Rentabilidad Inversiones	7,5%	8,3%	9,8%
ROE	12,1%	7,8%	10,3%

### Rentabilidad Patrimonial



### Pasivos / Patrimonio



## Fundamentos

La calificación asignada a Central S.A. de Seguros (Central) se sustenta en su satisfactoria estructura financiera su adecuado soporte de inversiones y el compromiso de su grupo de accionistas por mantener una satisfactoria base de capital. Por otra parte, su fortaleza competitiva se ve limitada por su diversificación de negocios y su 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 participa activamente en la administración. Los accionistas se caracterizan por una larga trayectoria en el ámbito empresarial y comercial del país.

La administración muestra un alto compromiso con la gestión, contando con certificaciones internacionales ISO, exigencias aplicadas transversalmente a los distintos procesos internos para su funcionamiento.

Central forma parte del segmento de compañías con menor participación de mercado. Su 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. El comportamiento siniestral de la cartera de Central está apalancada al favorable desempeño de su cartera de Automóviles.

Cuenta con una estructura de operaciones simplificada y coherente, que le permite cubrir las funciones relevantes de la actividad aseguradora. Sus índices de gasto explotación son elevados, disponiendo de capacidad operacional para continuar creciendo. El gasto de producción se mantiene favorable, reflejando una estructura de comisiones coherente con sus ingresos.

Dado su bajo endeudamiento, sus obligaciones de seguros se encuentran satisfactoriamente cubiertas por sus activos relevantes (disponibilidades, inversiones y créditos técnicos).

Su cartera de inversiones cuenta con una adecuada diversificación y con una clasificación de riesgo satisfactoria.

Propio de un ciclo económico más presionado, la mora de su cartera de créditos se ha incrementado, al igual que el resto del mercado. La gestión de cobranza es coherente con su exposición a seguros de automóviles y a los ciclos económicos internos del país.

La compañía cuenta con una cobertura de PPNC a MSMR de 3,5 veces, disponiendo de amplias reservas patrimoniales para seguir creciendo. En contraparte, la cartera de inversiones representativas alcanza unos Gs. 15.200 millones, cubriendo muy ajustadamente sus obligaciones.

El desempeño técnico de la aseguradora es marginalmente deficitario, generando sus utilidades con la gestión de inversiones, comportamiento común en la mayoría de las compañías de menor tamaño.

Cuenta con un satisfactorio programa de reaseguro, respaldado por reaseguradores de alta calidad crediticia que le brindan cobertura operacional de exceso de pérdida, además de facultativos proporcionales para participar en grandes riesgos.

## 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.

Un deterioro relevante de su perfil financiero o técnico podría gatillar una baja en la clasificación asignada.

### 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 en Sección Automóviles.
- Presiones por incrementar su producción y apalancamiento.
- Presiones regulatorias permanentes.

Analista: Joaquín Dagnino  
joaquin.dagnino@feller-rate.cl  
(562) 2757-0480

Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Focalización en seguros automóviles 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 nueve 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.

En línea con las políticas de sus accionistas, se han desarrollado certificaciones internacionales ISO, distinguiéndose así del resto de las compañías aseguradoras locales. Durante 2019 se revalidó su certificación, esta vez bajo la nueva versión ISO 9001:2015, reflejando el alto compromiso de la administración con los estándares de operación y servicio exigidos para Central. 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.

## Estrategia

*Basada en las capacidades propias y en la red de negocios de sus accionistas.*

Históricamente su cartera libre ha estado concentrada en seguros de automóviles, en tanto que la cartera cautiva, correspondiente a un tercio de su cartera, se ha caracterizado por riesgos de incendio, transporte, cauciones, riesgos varios, entre otros, reflejo de 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.

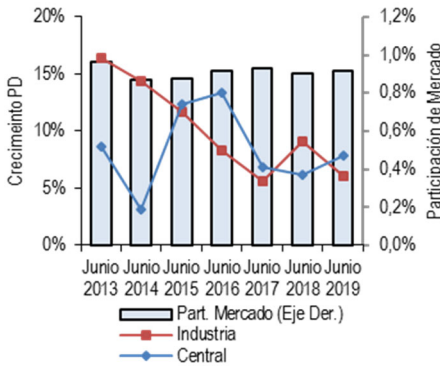
A pesar de mantener una cartera de negocios poco diversificada, la aseguradora posee un adecuado acceso a capacidades de reaseguro, basado esencialmente en reaseguro operacional. El reaseguro facultativo proporcional les permite participar en la suscripción de seguros con mayor exigencia patrimonial,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

De manera paulatina, la compañía ha ido conformando una red de oficinas y centros de atención a clientes en el interior, contando hoy con nueve centros fuera de Gran Asunción. Durante el último año, se inauguraron 2 nuevas oficinas, en San Lorenzo y Salto del Guairá, fortaleciendo su presencia en distintos distritos y buscando de paso darle una mayor visibilidad a su operación.

Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

Paralelamente, ha ido trabajando en la autonomía y sustentabilidad de todas sus 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.

**Participación de Mº y Variación Prima Directa**



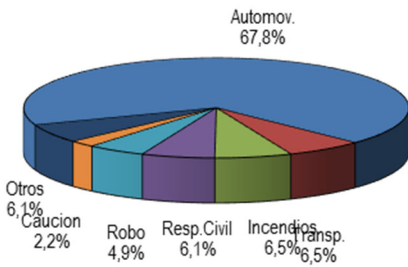
**Posición competitiva**

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

Central se encuentra enfrentada a una etapa de fuertes presiones competitivas y de productividad a nivel regional, que están incidiendo en una menor producción y rentabilidad de la red de distribución. Durante los últimos 12 meses, la economía paraguaya ha visto una fuerte contracción en su crecimiento, asimilándose a la realidad del resto de la región. Bajo este nuevo escenario, se dificulta la capacidad de crecimiento de la aseguradora y del resto de las empresas del grupo accionista.

**Diversificación de Cartera Prima Directa**

Junio 2019



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

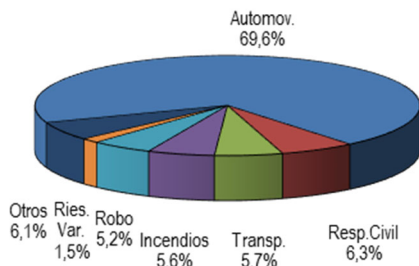
En el periodo 2018/2019 la producción de Central ha crecido hasta alcanzar unos Gs. 23.700 millones, con un crecimiento levemente superior al del resto de la industria. Su participación de mercado es bastante acotada pero estable, en torno al 0,9%, contando con una participación del 1,3% en el mercado de automóviles. La aseguradora no mantiene posiciones de mercado protagónicas en los ramos que participa. Su producción en negocios como Riesgos Varios, Transporte y Riesgos Técnicos le permite cierta flexibilidad competitiva al apuntar a nuevos nichos de negocios.

El 68% de su cartera corresponde a seguros de Automóviles, mostrando una mayor concentración con respecto al resto de las compañías- En este ramo creció un 10% con respecto al ejercicio anterior, por encima del 6,6% de crecimiento observado en la industria para el mismo segmento. Debido a una estructura de reaseguro automático focalizada en protecciones del tipo XL la cartera directa y retenida son muy similares.

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 canales y oficinas.

**Diversificación de Cartera Prima Retenida**

Junio 2019



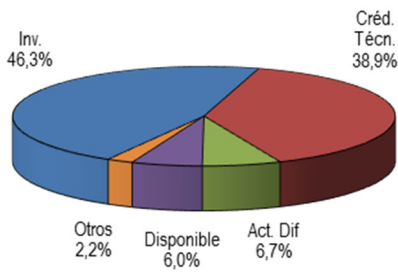
Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

**PERFIL FINANCIERO**

*Perfil financiero acorde al volumen de negocios.  
Cumplimiento regulatorio mantiene índices ajustados.*

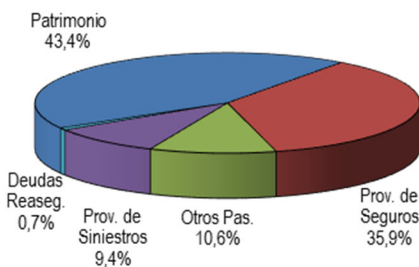
**Estructura de Activos**

Junio 2019

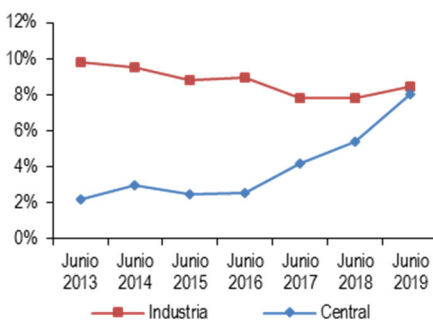


**Estructura de Pasivos**

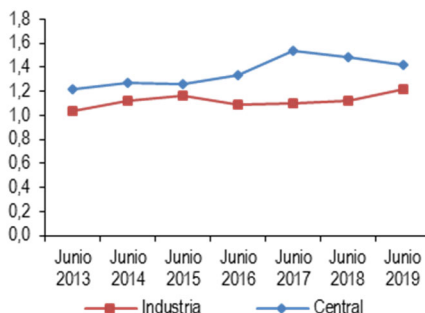
Junio 2019



**Cartera Vencida sobre Cartera Total**



**Posición de Liquidez**



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

**Estructura Financiera**

*Estructura coherente con las exigencias del accionista.*

En términos globales, Central cuenta con una adecuada cobertura de sus obligaciones. Sus principales activos de respaldo suman unos Gs. 31.700 millones, para provisiones técnicas por Gs. 15.600 millones. Su endeudamiento total esta inferior al mercado, sin generar sobreexposiciones dado el atomizado perfil de su cartera.

Su principal activo corresponde a su cartera de inversiones financieras, por más de Gs. 16.000 millones, monto que ha ido creciendo año tras año gracias a las retenciones facultativas de utilidades. La cartera de créditos vigentes es relevante, con Gs. 12.500 millones, similar al saldo de reservas de riesgo en curso. Estos han venido creciendo persistentemente, en línea con el crecimiento de su producción, en especial del ramo vehículos.

La cartera de créditos vencidos ha ido creciendo en relación con el total de créditos técnicos, propio de una economía más presionada y en línea con el perfil de sus clientes. La compañía mantiene un alto control en la cobranza, flexibilizando sus criterios durante el último tiempo a favor de cuidar su relación con clientes de larga trayectoria. A medida que se vaya recuperando la economía se espera que Central vaya mejorando sus indicadores de cobranza.

Sus principales pasivos corresponden a Provisiones de Seguros y Sinistros. Los otros pasivos se componen principalmente de deudas con intermediarios y obligaciones administrativas. Propio de una estructura de reaseguro simple y eficiente, las obligaciones de reaseguro son mínimas.

Durante este ejercicio el flujo operacional del periodo fue levemente deficitario, por Gs. 565 millones, en línea con los mayores desembolsos por pago a proveedores y personal. Su efectivo disponible al cierre de junio alcanzó sobre los Gs. 2.000 millones, saldo que se mantiene relativamente estable a lo largo de los años. Es relevante mantener una adecuada política de reinversión de los fondos disponibles después del cierre de los estados financieros anuales.

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.

**— INVERSIONES**

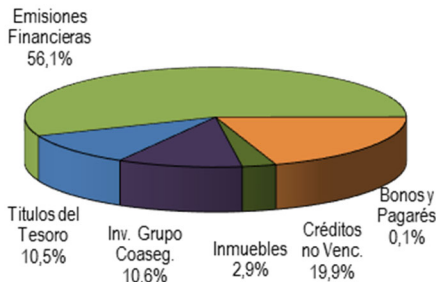
La política de inversiones busca cumplir con las normativas vigentes, manteniendo una satisfactoria rentabilidad de inversiones con exposiciones de riesgo acotadas. Las decisiones de inversión son tomadas por la administración, siendo posteriormente aprobadas por el directorio.

La cartera de inversiones alcanza unos Gs. 16.100 millones y se compone fundamentalmente por instrumentos de mediano plazo en instituciones financieras y títulos del tesoro público de la nación. La cartera muestra una adecuada diversificación por emisor, distribuidos en distintas entidades financieras locales de satisfactorio perfil crediticio. Estas inversiones además destacan por mantener una acotada exposición al tipo de cambio, al estar nominados en su mayoría en moneda local.

Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

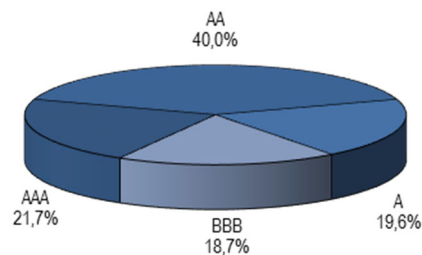
**Inv. Representativas de las Reservas**

Junio 2019

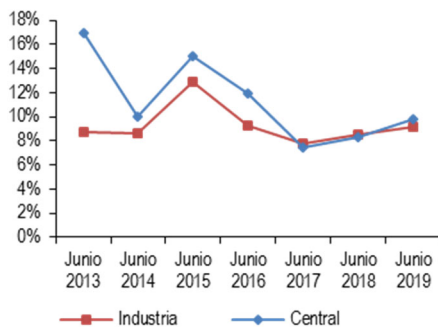


**Perfil Inv. Representativas en Renta Fija**

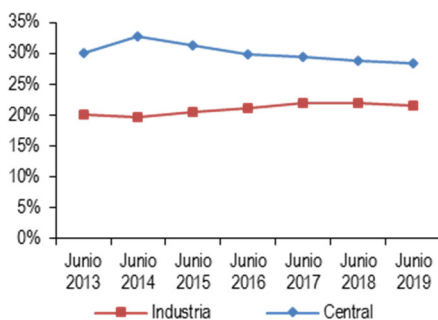
Junio 2019



**Rentabilidad de las Inversiones**



**Gasto Explotación / Primas**



**— SOLVENCIA REGULATORIA**

La cobertura de PPNC a MSMR alcanzaba a 3,48 veces al cierre de junio 2019, inferior al periodo anterior, pero se mantiene por sobre la media observada para la industria. Cuenta con un patrimonio excedentario por unos Gs. 10.600 millones y un margen de solvencia mínimo requerido de Gs. 4.200 millones, determinado por primas suscritas, superior al capital mínimo de Gs. 3.095 millones.

Desde el punto de representatividad de las inversiones, la compañía mantiene un cumplimiento muy ajustado, con un superávit de inversiones representativas de tan sólo Gs. 67 millones, es decir, menos del 1% 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. Requerimientos de liquidez para licitaciones presionan este indicador.

Por su parte, las inversiones del fondo de garantía alcanzaron al cierre de junio unos Gs. 4.600 millones, suficientes para cumplir con el requerimiento de Gs. 4.470 millones.

**— NUEVAS EXIGENCIAS REGULATORIAS**

En los años recientes la industria ha venido enfrentando diversas exigencias regulatorias, destinadas a dar mayor solidez operacional y garantías en el cumplimiento de sus obligaciones de seguros.

Primero, altas exigencias en la prevención de lavado de dinero, que pueden generar presiones relevantes en la relación comercial con sus asegurados, particularmente en una economía que se caracteriza por un alto grado de informalidad. Se está a la espera de un pronunciamiento de SEPRELAD, para configurar un marco normativo coherente con la ley.

El registro de pólizas y notas técnicas tiene como objetivo fortalecer la gestión técnica de las compañías, además del respaldo a la tarificación y suscripción. La industria se caracteriza por un muy diverso perfil de compañías. Por ello, muchas de ellas han enfrentado dificultades para su cumplimiento y se espera contar con mayor flexibilidad de plazos para alcanzar el objetivo.

El marco normativo de gobierno corporativo asociado a las tecnologías de información permite brindar seguridad y confiabilidad a los asegurados, aseguradoras y al regulador, respecto de la protección de su información, y de los procesos vinculados al ciclo asegurador.

En su conjunto, las normas señaladas obligan a nuevas inversiones y mayores gastos administrativos, afectando en diversa magnitud a los perfiles de entidades que se desempeñan en la industria.

Producto de estar normativas, al situarse Central dentro de las compañías de menor tamaño, esta enfrenta presiones relevantes en términos de eficiencia. Las mayores exigencias de gobierno de TI han requerido de mayores gastos de explotación, sin observarse posibilidades mayores de flexibilizar estos gastos. La implementación de las exigencias de SEPRELAD podrían generar obstáculos relevantes para la comercialización, pero no mayores a los observados por el resto de las compañías. Por su parte, la elaboración de las notas técnicas se ha estado trabajado con el objetivo de cumplir con el cronograma actual establecido por el regulador.



Solvencia	BBB+py
Tendencia	Estable

## 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 coherente con el nivel de operaciones actual. 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 producción de negocios.

Por su parte los costos de producción, medidos sobre prima directa se mantienen por debajo de la media del mercado, reflejando así una fortaleza comercial. Durante el último ejercicio, los costos de producción se mantuvieron en niveles comparables al mercado.

No obstante que el resultado técnico bruto ha ido creciendo sostenidamente, los gastos necesarios han aumentado generando finalmente volatilidad en el resultado neto. Al cierre de junio 2019 Central S.A. alcanzó una utilidad neta de unos Gs. 1.500 millones, generados prácticamente por su resultado de inversiones. Esto obedece a un modelo de negocios propio de compañías de menor tamaño.

Durante los últimos años Central ha realizado 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. 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 de automóviles.*

**Resultados técnicos**

*Siniestralidad muy expuesta a Automóviles.*

Con el 68% de su cartera, la evolución de la siniestralidad de Automóviles marca el desempeño global de la compañía. A pesar de la mayor concentración en su cartera, el desempeño técnico de Central S.A. se ha mantenido estable, similar al mercado. Una racional política de suscripción ha permitido controlar la creciente cartera de vehículos, manteniendo indicadores de siniestralidad por debajo del mercado.

A pesar del fuerte crecimiento observado en su segmento principal, en el ejercicio 2018/2019, la siniestralidad de la cartera de vehículos mostró una importante mejora, volviendo a niveles del 50% en términos retenidos. Ello refleja el fuerte compromiso de la administración por mantener una suscripción sana, con revisión de tarifas cada vez que sea necesario.

Los resultados técnicos son especialmente sensibles a los costos de repuestos y de reparación de vehículos. Cada aseguradora suele adquirir sus repuestos controlando costos en forma individual, lo que vuelve muy compleja la capacidad de controlar los precios de los repuestos. Relevante es además la evolución del tipo de cambio, con impacto directo en el costo de los repuestos.

Sus otras carteras no-automóviles siguen reportando un satisfactorio retorno, superior a la media de mercado. Ello permite alcanzar una siniestralidad neta global en torno al 41%, levemente inferior a la media observada de la industria. De igual forma, el margen técnico reporto una mejora significativa, alcanzando del orden del 59%, superior al ejercicio anterior.

El menor tamaño relativo, junto con otras presiones competitivas pueden presionar los indicadores técnicos, por lo que el crecimiento en nuevos negocios sobre una base técnica consistente debiese mantenerse como un foco central.

La retención media alcanza en torno al 96% nivel superior al promedio de la industria, que se mantiene estable en torno al 74%, 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 mantiene controlada.

**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.

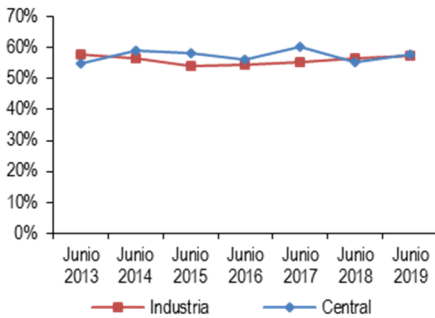
Central S.A. cuenta con coberturas operacionales que abarcan la totalidad de los segmentos en los que se desenvuelve la aseguradora, contando además con soporte facultativo. La protección operativa se canaliza a través de Latinbroker, corredor con alta experiencia y de extenso historial en el mercado 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. Los resultados cedidos a sus reaseguradores siguen siendo favorables, cediendo en el ejercicio 2018/2019 del orden de los Gs. 2.300 millones.

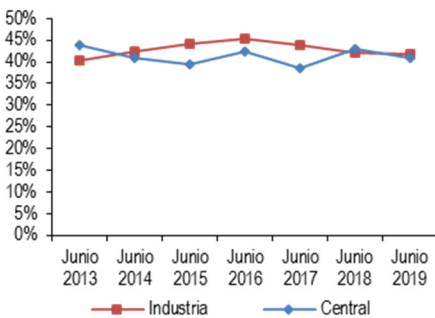
La aseguradora cuenta fundamentalmente con protecciones de reaseguro del tipo exceso de pérdida, además de protecciones facultativas proporcionales para grandes riesgos. Para los contratos de Caucción cuenta con un contrato independiente, del tipo cuota parte, con 10% de retención.

Participan además activamente en el mercado local de reaseguro activo, donde ha desarrollado anteriormente algunas alianzas estratégicas de relevancia con otras aseguradoras locales.

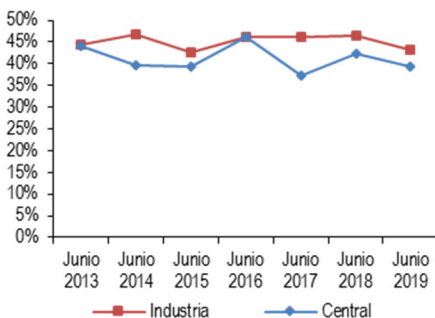
**Margen Técnico**



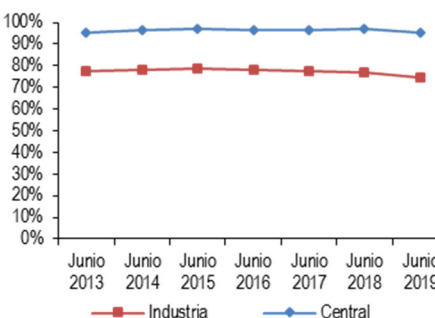
**Siniestralidad Neta**



**Siniestralidad Directa**



**Retención**



Solvencia	Octubre 2017	Octubre 2018	Octubre 2019
Tendencia	BBB+py	BBB+py	BBB+py
	Estable	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	Jun-2019
Disponibilidades	2.559	2.279	2.561	2.131	2.152	2.079
Créditos Técnicos Vigentes	7.690	9.092	10.597	10.715	11.200	12.448
Créditos Técnicos Vencidos	236	229	281	469	639	1.082
Inversiones	7.645	9.263	10.881	14.399	15.206	16.116
Bienes De Uso	455	583	488	432	413	417
Activos Diferidos	1.335	1.598	1.666	1.791	2.093	2.316
Otros Activos	369	296	307	309	368	356
<b>Total de Activos</b>	<b>20.288</b>	<b>23.339</b>	<b>26.780</b>	<b>30.245</b>	<b>32.071</b>	<b>34.814</b>
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	0
Deudas Asegurados/Coaseg.	236	198	252	220	319	173
Deudas Por Reaseguros	100	152	154	181	151	258
Provisiones Tecnicas De Seguros	7.798	8.836	9.704	10.443	11.429	12.406
Provisiones Técnicas De Siniestros	1.704	2.133	2.493	2.698	3.001	3.243
Utilidades Diferidas	3	5	9	9	12	40
Otros Pasivos de Seguros	2.144	2.599	2.466	3.041	3.351	3.675
<b>Total de Pasivos</b>	<b>11.985</b>	<b>13.923</b>	<b>15.078</b>	<b>16.593</b>	<b>18.263</b>	<b>19.796</b>
Capital Social	4.277	4.277	7.205	7.419	7.498	7.498
Cuentas Pendientes De Capitalización	731	1.381	987	2.063	1.985	1.985
Reservas	2.204	2.289	2.426	2.517	3.250	3.989
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0	0
Resultado Del Ejercicio	1.091	1.469	1.083	1.653	1.075	1.547
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>8.303</b>	<b>9.417</b>	<b>11.702</b>	<b>13.653</b>	<b>13.807</b>	<b>15.018</b>



## Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019
<b>Estado de Resultado</b>						
Primas Directas	15.253	17.133	19.423	20.749	22.035	23.757
Primas Reaseguros Aceptados	521	433	487	285	343	406
Primas Reaseguros Cedidos	-558	-522	-674	-693	-695	-1.073
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>15.216</b>	<b>17.044</b>	<b>19.237</b>	<b>20.341</b>	<b>21.682</b>	<b>23.090</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-6.414	-7.097	-9.942	-7.969	-9.689	-9.693
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	19	-429	-317	-226	-321	-242
Recuperos netos de Reaseguro	168	374	1.813	103	358	234
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-6.227</b>	<b>-7.153</b>	<b>-8.445</b>	<b>-8.093</b>	<b>-9.651</b>	<b>-9.702</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>8.989</b>	<b>9.891</b>	<b>10.791</b>	<b>12.248</b>	<b>12.031</b>	<b>13.388</b>
Gastos de Producción (Neto)	-2.726	-3.389	-3.863	-4.084	-4.498	-5.109
Otros Ingresos Por Reaseguros	0	0	0	0	0	76
Gastos De Cesión Reaseguros	-762	-852	-1.129	-1.369	-1.434	-1.369
Gastos Técnicos De Explotación	-5.149	-5.486	-5.954	-6.199	-6.455	-6.847
Ajuste De Provisiones	-75	-63	-169	-136	-119	-320
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>278</b>	<b>101</b>	<b>-324</b>	<b>460</b>	<b>-475</b>	<b>-181</b>
Resultado sobre Inversión	761	1.389	1.301	1.080	1.269	1.579
Resultado Extraordinario Neto	123	85	143	202	299	207
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>1.162</b>	<b>1.575</b>	<b>1.120</b>	<b>1.742</b>	<b>1.093</b>	<b>1.606</b>
Impuesto a la Renta	-71	-107	-37	-89	-18	-59
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>1.091</b>	<b>1.469</b>	<b>1.083</b>	<b>1.653</b>	<b>1.075</b>	<b>1.547</b>

## Indicadores Financieros

<b>Solvencia</b>						
Endeudamiento	1,44	1,48	1,29	1,22	1,32	1,32
Prima Retenida a Patrimonio	1,83	1,81	1,64	1,49	1,57	1,54
Representatividad Inversiones	1,12	1,11	1,14	1,29	1,23	1,19
<b>Operación</b>						
Retención	96,5%	97,0%	96,6%	96,7%	96,9%	95,6%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	32,6%	31,2%	29,9%	29,5%	28,8%	28,3%
Result. de interm. / Prima Devengada	22,1%	24,1%	25,1%	25,9%	26,5%	26,5%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	59,1%	58,0%	56,1%	60,2%	55,5%	58,0%
Siniestralidad Neta	41,0%	39,4%	42,3%	38,7%	43,0%	41,0%
<b>Rentabilidad</b>						
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	10,6%	5,4%	12,7%	11,6%	27,4%	12,9%
Rentabilidad de Inversiones	10,0%	15,0%	12,0%	7,5%	8,3%	9,8%
Utilidad / Patrimonio	13,1%	15,6%	9,3%	12,1%	7,8%	10,3%

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: 23 de Octubre de 2019.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2019.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
[www.feller-rate.com.py](http://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	
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](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

BBB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse 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 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.

ALVARO FELLER SCHLEYER  
CONSEJERO SUPLENTE

GONZALO OYARCE COLLAO  
CONSEJERO

ESTEBAN PEÑAILILLO MENARES  
CONSEJERO

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.