

SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2016

CALIFICACIÓN	FECHA DE 3ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 4ª ACTUALIZACIÓN
		02/11/2015
SOLVENCIA	pyA	pyA
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE

Analista: Violeta Coronel vcoronel@solventa.com.py
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

FUNDAMENTOS

La calificación asignada a SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS, se sustenta en la evolución de sus principales indicadores financieros, que si bien se han mostrado levemente desmejorados al cierre analizado, se han mantenido favorables con relación al mercado asegurador en los últimos años, especialmente los referidos a cobertura, apalancamiento y rentabilidad. Asimismo, en su apropiada gestión de riesgos a través de una prudente política de suscripción, en el involucramiento de sus directivos en la gestión de la Compañía, quienes cuentan con una amplia experiencia en el sector, y en el mantenimiento de una cartera fidelizada de clientes a lo largo de los años.

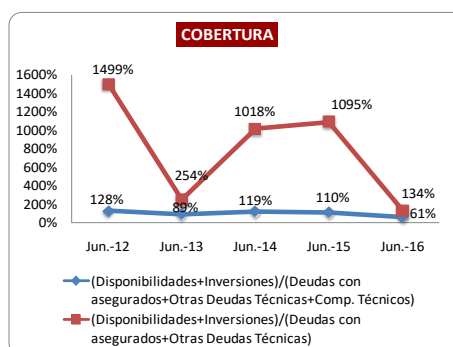
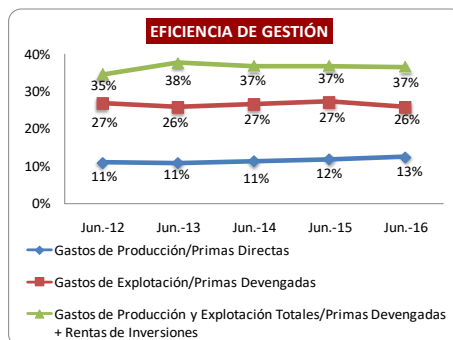
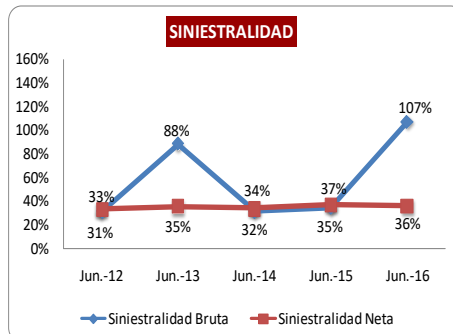
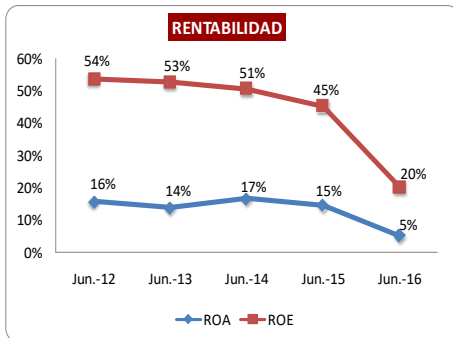
En contrapartida, la calificación se ve limitada por la acotada cuota de participación de mercado al corte analizado, la cual ha ido en descenso en los últimos ejercicios (1,10% a junio 2012 vs 0,79% junio 2016), a pesar de presentar leves incrementos interanuales en la producción de primas, que consecuentemente impacta en el posicionamiento dentro de la industria.

Igualmente, tiene en cuenta que si bien se han realizado avances en cuanto a la mejora de las documentaciones, como ser plan estratégico, a la fecha aún cuenta con tareas pendientes en lo referente a la actualización de éstas e implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo y adecuación a la normativa vigente de gestión de riesgos.

Asimismo, tiene en cuenta la evolución de su resultado técnico, donde se ha observado una disminución consecutiva en los tres últimos años analizados, alcanzando a junio 2016 el resultado técnico más bajo en cinco años de G. 491 millones. En tal sentido, los incrementos registrados en los siniestros netos de recupero que han sido proporcionalmente superiores en los últimos tres años a los de las primas, generan presiones en el resultado técnico. Al corte analizado, los siniestros han aumentado en un 22%, mientras que las primas lo han hecho en un 2,4%. Sin embargo, a pesar de los aumentos, la siniestralidad neta se ha mantenido relativamente estable y por debajo de la media del sistema (36% vs 46%).

Asimismo, ha incidido en la obtención de una menor utilidad técnica, la elevada estructura de egresos técnicos que al cierre considerado ha resultado superior a la ganancia bruta de la Compañía, donde los gastos de cesión de reaseguro han mostrado los mayores incrementos. La Aseguradora históricamente ha presentado indicadores de eficiencia operativa relativamente estables, donde si bien los relacionados a los gastos de explotación se mantienen por arriba de la media del sistema, éstos se encuentran compensados por la razonable eficiencia en cuanto a los de producción, lo que genera un índice combinado que se compara favorablemente con el sistema (37% vs 42%).

Al cierre del ejercicio 2016, con la baja en la utilidad técnica mencionada, la Compañía ha reportado una utilidad neta de G. 1.754 millones, aunque determinada ésta en gran medida por utilidad sobre inversiones de G. 1.271 millones. Con dicho nivel de utilidad neta, han descendido los indicadores de rentabilidad de ROA y ROE a 5% y 20%, donde el ROE continua por encima de la media de mercado y el ROA ligeramente por debajo. Es importante señalar, que en el ROA también ha influido el incremento sustancial registrado en el activo por un



crédito técnico vencido con reaseguradores que se ha regularizado a la fecha del informe.

Finalmente, en lo referente a los ratios de liquidez y cobertura, si bien éstos han desmejorado con relación al ejercicio anterior, continúan comparándose favorablemente con las medias del sistema, donde es importante señalar que las bajas en su desempeño se encuentran explicadas en gran medida por una situación transitoria con una cuenta por un siniestro de envergadura específico, que a la fecha del informe se encuentra resuelto.

TENDENCIA

Solventa ha asignado la tendencia "**ESTABLE**" a la calificación de Seguros Chaco S.A considerando los fundamentos expuestos, la evolución de los principales indicadores financieros, que si bien han desmejorado con relación al año anterior, en su mayoría continúan relativamente estables y comparándose favorablemente con las medias de la industria.

Asimismo, la Calificadora continuará monitoreando los avances que se pudieran registrar en la contención de la siniestralidad y estructura de gastos, y el consecuente impacto de estos en los resultados técnicos, en el marco de un escenario con mayores exigencias regulatorias y segmentos de negocios en desaceleración para el sector asegurador.

FORTALEZAS

- Fidelización de su cartera de Clientes.
- Administración con amplia experiencia y trayectoria en la industria del seguro paraguayo, con baja rotación del staff.
- Fortaleza patrimonial demostrada a través de su margen de solvencia de 3,38 al 30 de junio de 2016.
- Adecuada política de inversiones (69% en el 2016 de los resultados antes de impuestos).
- Adecuados indicadores financieros en términos de cobertura (liquidez) y apalancamiento, sin considerar otras deudas técnicas en su cálculo que ha representado una situación transitoria al cierre analizado, que se comparan favorablemente con los promedios de la industria.
- Razonables índices de eficiencia de gestión, a excepción, de los gastos de explotación, y de rentabilidad.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Acotada participación de mercado (0,79%), la cual ha tenido una tendencia descendente en los últimos ejercicios, y baja diversificación de los canales de distribución que apoyen la actividad comercial, en un mercado competitivo y con limitaciones en cuanto a las posibilidades de expandir la producción de seguros, que podrían generar presiones a la baja de las tarifas cobradas por primas.
- Si bien los indicadores de siniestralidad neta se mantienen por debajo del promedio del sistema, incrementos más que proporcionales de los siniestros netos de recupero con relación a los ingresos, y la incidencia de la estructura de egresos técnicos sobre la utilidad bruta del ejercicio, generan presión sobre resultado técnico al corte evaluado.
- Oportunidad de mejora en las gestiones de cobranzas de la Compañía.
- Si bien se ha avanzado en la formalización de los planes estratégicos, aún quedan tareas pendientes en cuanto a la actualización y formalización de políticas, manuales de funciones y procedimientos al corte analizado.
- La Compañía concentra sus políticas de reaseguros en contratos de excesos de pérdidas (XL), que ante situaciones de severidad y frecuencia de siniestros, podría impactar en la performance financiera de la Compañía.
- Oportunidad de implementación de prácticas de gobierno corporativo y gestiones de riesgos.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS ha iniciado sus operaciones en el año 1.977, desarrollando como actividad económica principal la contratación y administración de toda clase de seguros, coaseguros y reaseguros, en los ramos de patrimoniales y vida colectivo, dentro del alcance de la Ley N° 827/96 de Seguros y las disposiciones que adopte el Directorio. Adicionalmente, percibe ingresos por las inversiones financieras efectuadas.

Al cierre de junio 2016, la cartera de negocios se compone principalmente por las pólizas de la sección de automóviles en un 48,5%, seguida por las secciones de incendio 15,7%, caución 12,9%, responsabilidad civil 7,8%, robo y asalto 5,7%, y las demás menores en proporciones. La composición de esta cartera se ha mantenido relativamente estable en los últimos ejercicios.

La comercialización de sus operaciones se realiza principalmente a través de agentes productores independientes, contando para la atención a sus clientes con una casa matriz ubicada en la ciudad de Asunción, sobre la Avenida Mariscal Francisco Solano López N° 5.233 c/ Coronel Cabrera, y con una agencia en el interior en Ciudad del Este.

A la fecha de la evaluación, la Aseguradora cuenta con un plan estratégico para los ejercicios que van desde el año 2.015 hasta el año 2.020, susceptible de ser mejorado en cuanto a los planes operativos anuales en términos de calendarización de actividades y procedimientos de evaluación y control, para adecuarlo al perfil de la Compañía. En el mismo se ha definido como objetivo principal el lograr un crecimiento sustentable para la Compañía en el tiempo,

buscando mantenerse como una de las aseguradoras más rentables del sector. Dicho crecimiento se proyecta a través de una mayor explotación del mercado actual (segmentos y clientes) y una expansión geográfica con un número superior de agentes de los que posee a la fecha, para lo cual tiene planeado apoyarse en la creación de nuevos productos, apertura de agencias, campañas de marketing, inversiones en instalaciones físicas y en recursos humanos.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

A la fecha de la elaboración del informe, la estructura de propiedad de la Compañía se encuentra compuesta por 7 (siete) accionistas, donde el 69,87% de las acciones pertenecen a miembros de una familia. Asimismo, se menciona que algunos de ellos son accionistas y directores en otras empresas locales, sin estar éstas vinculadas con la Compañía.

Igualmente, se señala que cuatro de los accionistas participan activamente en las gestiones de la organización a través de posiciones en el Directorio de ésta. En tal sentido, el principal Accionista que posee el 24,07% de las acciones, así como amplia experiencia y trayectoria en el ámbito del seguro, participa activamente en el desarrollo del negocio, y ocupa el cargo de Presidente del Directorio, cumpliendo funciones ejecutivas. Otros dos accionistas de la misma familia ocupan los cargos de Vice-Presidente 1º y Vice-Presidente 2º del Directorio, acompañados por un accionista minoritario que se desempeña como director gerente administrativo y oficial de cumplimiento de la Aseguradora.

En lo referente a la estructura organizacional, la Aseguradora tiene como autoridad principal a la asamblea de accionistas, luego se encuentra el Directorio conformado por seis personas. Por su parte, la administración de la Compañía se divide en dos (dos) gerencias principales que son: la gerencia administrativa y la gerencia técnica. Estas dos áreas se encuentran encabezadas por el presidente ejecutivo, que ocupa el cargo de gerente general y reporta al Directorio. De estas, a su vez, dependen los demás departamentos que conforman la estructura de la empresa, donde se observa una adecuada comunicación entre las áreas. Asimismo, la estructura organizacional contempla instancias como oficial de cumplimiento, auditoría interna, asesoría jurídica y sistema informático, que reportan en forma directa al Directorio.

Los cargos gerenciales se encuentran ocupados por profesionales capacitados y con experiencia en el negocio de seguros, donde no han habido modificaciones en el personal durante el ejercicio evaluado para estos cargos ni en los puestos de menor jerarquía.

En lo referente a la política de capitalización y dividendos, la Compañía no cuenta con un documento formalizado, pero establece que la capitalización de utilidades de cada ejercicio sea realizada a criterio de la Asamblea de Accionistas. El capital social de la Compañía se ha mantenido constante en G. 5.500 millones en los últimos cuatro años de los G. 10.000 millones autorizados.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

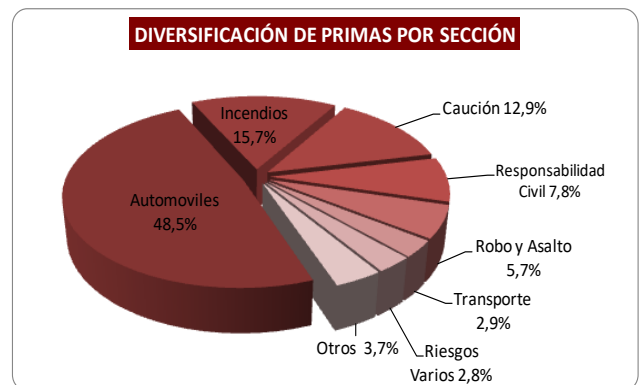
SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS ha bajado una posición al 30 de junio 2016, ocupando el puesto Nro. 28 (veintiocho) entre 34 (treinta y Cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en términos de producción de primas directas, presentado una leve disminución en su participación de mercado con relación al ejercicio anterior.

En los últimos años la Compañía ha enfrentado una reducción paulatina de su participación de mercado global, pasando de 1,1 % a junio 2012 a 0,79% a junio 2016, con su consecuente baja interanual en posicionamiento. Esto es debido a los crecimientos conservadores en la producción de primas, debido a una prudente selección de los negocios, que han sido inferiores a los registrados por la industria.

En tal sentido, la Compañía ha alcanzado un incremento interanual en la producción del 2,6% al cierre de junio 2016, totalizando G. 16.670 millones. El mayor incremento al cierre analizado se ha registrado en la sección de automóviles que ha cubierto con su aumento la disminución en la rama de caución, seguido por aumentos en la producción en las secciones de responsabilidad civil e incendio.

Con respecto a la producción del sector asegurador paraguayo en su conjunto, se observa una baja en los porcentajes de crecimiento interanuales de primas directas desde junio 2011, donde en aquel año, la industria había registrado un crecimiento del 24,1%. En tal sentido, en el ejercicio 2015/2016, ha experimentado un aumento del 8% en el volumen total de primas directas, inferior con relación al ejercicio anterior del 11,6%. Por otra parte, la estructura de producción de primas por secciones, permite identificar como principales productos a automóviles (47,7%), vida colectivo (13,8%), incendios (8,3%), riesgos técnicos (4,8%), transportes (3,6%), robos (3,2%), agropecuarios (2,0%) y otras secciones (16,6%).

Por su parte, la Compañía ha presentado una diversificación de su cartera similar a la de los últimos ejercicios, acompañando la del mercado, con una producción mayormente concentrada en el rubro de automóviles. Es así que, como se puede observar en el gráfico, la Aseguradora presenta la siguiente producción: automóviles un 48,5%, incendios



15,7%, caución 12,9%, responsabilidad civil 7,8%, robo y asalto 5,7%, transporte 2,9%, riesgos varios 2,8% y otras secciones que totalizan aproximadamente el 3,7% de la cartera.

POLITICA DE INVERSIONES

La Compañía cuenta con una política de inversiones en vigencia desde el primero de julio de 2012, que tiene por objeto regular la inversión de los recursos financieros, ateniendo que los mismos sean realizados siguiendo criterios de riesgos, rentabilidad, liquidez y transparencia, de conformidad con lo dispuesto por el Art. 22 de la Ley 827/96 de Seguros y sus reglamentaciones, la Res.SS.SG.No.121/08 de la Superintendencia de Seguros y lineamientos dictados por el director ejecutivo. Por otra parte, la misma es pasible de ser mejorada en cuanto al manejo de riesgos de diferencia de cambio y tasas de interés.

El ente regulador ha publicado a finales de setiembre 2015 una nueva resolución que modifica y aumenta la liquidez de las inversiones que respaldan las obligaciones de seguros, la SS.SG. N° 132/15 con su posterior modificación la Resolución SS.SG N° 200/16, cuya plena adopción ha comenzado a regir a partir de setiembre de 2016. En tal sentido, la Compañía ha ido tomando las medidas necesarias tendientes a la adecuación de dicha normativa. No obstante, Solventa S.A. seguirá monitoreando su completa aplicación de acuerdo a los plazos estipulados por el regulador.

Al corte cierre de junio 2016, el total de inversiones ha sido de G. 10.117 millones, inferior en G. 575 millones al monto alcanzado en el mismo periodo del ejercicio anterior, representando el 30% del total de Activos. Es así que, el portafolio total de inversiones se encuentra compuesto en casi 99% por títulos valores de renta fija, distribuidos en un mayor porcentaje en certificados de depósitos de ahorro en bancos y financieras de plaza local con razonables calificaciones de riesgos, seguido por títulos de inversión emitidos por entidades financieras y títulos de deuda de entidades privadas y entidades del Estado. Asimismo, cuenta con títulos de renta variable colocados en acciones en una entidad financiera por el 1% restante de la cartera. El 66% de esta cartera de inversiones se encuentra realizada en moneda local, a plazos de vencimientos que varían desde 365 a 1280 días.

Por último, se resalta la incidencia de los resultados financieros del ejercicio en la generación de ingresos netos patrimoniales en el último año considerado, ya que estos han representado el 69% de la utilidad neta del ejercicio antes de impuestos, por lo que es posible concluir que la Compañía ha adoptado una política de inversiones adecuada.

POLITICA DE REASEGUROS

SEGUROS CHACO S.A. cuenta con una política de reaseguros, susceptible de ser mejorada y actualizada a la fecha del informe, en la que se menciona en forma resumida las 2 (dos) modalidades de contratos de reaseguros (proporcional y no proporcional o exceso de pérdidas) y se define ésta última como la modalidad adoptada de cobertura de reaseguro por la Compañía. Asimismo, en ella se faculta al Director Ejecutivo el estudio y la negociación de los contratos, conjuntamente con el Departamento Administrativo y se establece que las retenciones estén acorde a lo establecido en la Res.SS.SG. N°102/09 de la Superintendencia de Seguros del BCP.

En tal sentido, la Compañía cuenta con contratos no proporcionales o en exceso de pérdida (XL) para todas las secciones en que opera desde varios años, uno para incendios y misceláneos y otro la sección de automóviles. Asimismo, los riesgos que superen la capacidad de los contratos automáticos son colocados en contratos facultativos. Los contratos automáticos son realizados con reaseguradores internacionales con adecuadas calificaciones de riesgos y las negociaciones son llevadas a cabo en forma directa o a través de intermediarios o brokers.

Por último, el total de primas cedidas al reaseguro en relación a las primas devengadas al corte analizado ha sido del 8,4%, similar a los registrados en los últimos ejercicios (promedio de 8%), teniendo en cuenta los tipos de contrato con los que opera.

CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN

En términos de control interno y gestión de riesgos, hasta febrero de 2016 la Compañía contaba con una auditora interna que realizaba los controles de las principales áreas. A partir de esa fecha, ha contratado para el efecto a una firma de auditoría, la cual emite informes mensuales al Directorio. Asimismo, como parte de las actividades de control, ha confeccionado un manual de organización interna que incluye el organigrama, funciones y procedimientos, políticas de reaseguro, de inversiones, de suscripción, algunos de ellos susceptibles de ser mejorados para adaptarlo al perfil de la Compañía. Asimismo, no cuenta con políticas de personal y salarial.

A la fecha de la evaluación, se han constatado oportunidades de implementación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, en lo referente, por ejemplo, a la instalación de comités de trabajo, y conformación de departamento, políticas y manuales de gestión de riesgos (Resolución SS.SG N° 032/13).

Por último, en lo referente a sistemas y tecnología de la información, la operativa de la empresa se encuentra basada en un sistema informático proveído por una firma de reconocida trayectoria en el mercado del seguros nacional. Además, cuenta con un departamento de informática, en el que un profesional contratado durante el ejercicio anterior se encarga de dar soporte según necesidad a los usuarios, acompañado permanente por personal de la firma del software que utiliza la Aseguradora. Por su parte, posee manuales de políticas y procedimientos, de contingencia, y de seguridad física y de datos del departamento de informática.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

La Compañía ha mantenido indicadores de morosidad relativamente estables durante los ejercicios 2014 y 2015, elevándose significativamente éstos al cierre de junio 2016, debido al incremento presentado en los créditos técnicos vencidos en G. 5.324 millones al corte evaluado. El aumento mencionado se ha dado por mayores siniestros a recuperar de reaseguros cedidos de un siniestro de envergadura principalmente, situación que a la fecha del informe se encuentra regularizada. En tal sentido, el ratio que relaciona a los créditos técnicos vencidos con el total de créditos sin tener en cuenta las provisiones ha sido del 44,8%, superior al 15% registrado en mismo periodo del año anterior. Asimismo, al considerar las provisiones este ratio se reduce levemente al 42,9%.

Sin embargo, al evaluar el índice de deudores por premio vencidos sobre deudores por premio totales sin tener en cuenta las provisiones, se observa que este indicador se ha mantenido estable en los últimos tres años, arrojando al cierre considerado 17,1%. En este punto cabe mencionar que los deudores por premio vencidos representan el 18,9% del total de créditos vencidos a junio 2016, mientras que a junio 2015 éstos alcanzaban el 92% de la cartera vencida.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
ROA	6%	5%	15%	17%	14%	16%
ROE	17%	20%	45%	51%	53%	54%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	3%	3%	13%	20%	24%	19%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	5%	8%	9%	7%	3%	8%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	10%	20%	23%	23%	22%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	6%	4%	21%	32%	41%	28%

Al corte analizado, se puede observar en el cuadro precedente que la Compañía ha mostrado una baja significativa en sus niveles de rentabilidad medidos por los indicadores de ROA (5%) y el ROE (20%) en comparación a los índices registrados en el ejercicio anterior, mostrando una tendencia descendente en su evolución en los últimos dos años pero manteniéndose por encima de la media del sistema en el caso del ROE (17%) y ligeramente por debajo en el ROA (6%). En tal sentido, la disminución interanual de la utilidad neta, que a junio 2016 ha representado una baja del 48% con relación al ejercicio anterior, totalizando G. 1.754 millones, ha influido en la obtención de dichos índices, ya que ésta ha sido acompañada por un aumento en el activo y por una baja en menor proporción del patrimonio neto de la Compañía.

Cabe señalar, que el activo se ha incrementado en un 45% en comparación al ejercicio anterior debido principalmente a los aumentos registrados en créditos técnicos vencidos en G. 5.324 millones, por un siniestro particular que ha acrecentado al cierre la cuenta de siniestros a recuperar de reaseguros cedidos. Por su parte, el patrimonio neto se ha reducido en un 5% por la baja en la utilidad neta al corte considerado, a pesar del aumento en las reservas del 56%.

Asimismo, se aprecia una tendencia descendente en sus niveles de utilidad técnica en los últimos tres años, pasando de G. 3.544 millones a junio 2013 a G. 490 millones a junio 2016. En tal sentido, durante el ejercicio 2015/2016, si bien las primas se han incrementado levemente en un 2,4%, los aumentos en los siniestros netos de recupero en alrededor del 22% y una estructura de egresos técnicos que al corte analizado han representado el 103% de la utilidad bruta de la empresa, han limitado la obtención de una utilidad técnica neta mayor. La baja mencionada en el resultado técnico ha reflejado menores índices de rentabilidad al cierre analizado en los relacionadas a la estructura técnica.

Por último, si bien el resultado de la estructura financiera ha sido levemente inferior al presentado en el corte anterior debido a una baja en las ganancias por diferencia de cambio, éste ha sido superior a la media del sistema. Es dable resaltar la importancia que han tenido los resultados financieros en la obtención de una mayor utilidad neta en los dos últimos ejercicios, ya que éstos han representado el 41% y 69% de la utilidad antes de impuestos de junio 2015 y 2016, respectivamente, cuando en los tres años anteriores a estos la participación no superaba el 29%.

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	13%	12%	11%	11%	11%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	26%	27%	27%	26%	27%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS MAS RENTAS DE INVERSIONES	42%	37%	37%	37%	38%	35%

El nivel de eficiencia, medido por el indicador que relaciona los gastos de producción con las primas directas ha arrojado un resultado de 13% al cierre de junio 2016, ligeramente superior al obtenido en el periodo anterior pero manteniéndose por debajo de la media del sistema que ha sido del 22%. En este punto se menciona, que los gastos de producción, compuestos principalmente por comisiones a intermediarios, se han incrementado en mayor proporción que las primas directas en los últimos tres años.

Por otra parte, si bien el coeficiente de eficiencia en gastos de explotación se ha mantenido relativamente estable a lo largo de los últimos cinco ejercicios, éste continua por encima del promedio del mercado al corte analizado, debido a la elevada participación de estos gastos sobre la utilidad bruta (52% al corte analizado). Asimismo, se señala que éste índice iría mejorando en el futuro a medida que se alcancen las metas de crecimiento en producción, lo que permitiría diluir la estructura operativa, que representa al corte analizado los gastos más elevados dentro la estructura de egresos.

Tal es así, que el ratio combinado que relaciona los gastos de producción y explotación con las primas directas más las rentas por inversiones, ha alcanzado un índice de 37%, manteniéndose igualmente estable y por debajo de la media de la industria al corte analizado. En este punto, si bien el indicador se mantiene por debajo del promedio del sistema, en el corto/mediano plazo, cobrará una mayor relevancia avances que pueda generar en eficiencia operativa, a modo de cuidar márgenes y resultado técnico, ya que se prevé un escenario económico con mayores desafíos para la industria.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	34%	75%	11%	11%	47%	11%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	156%	117%	124%	117%	121%	108%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	157%	224%	113%	101%	149%	123%

Al cierre de junio 2016, el pasivo total de la Compañía se ha incrementado significativamente en un 88% con relación al mismo periodo del año anterior, alcanzado un valor de G. 23.173 millones, dicho aumento se explica principalmente por los incrementos registrados en otras deudas técnicas en G. 8.856 millones y en provisiones técnicas de siniestros en G. 1.678 millones relacionados a un siniestro de envergadura en proceso de liquidación al cierre del ejercicio.

Por otra parte, el patrimonio neto ha disminuido en 5% en comparación al ejercicio anterior, alcanzando un importe de G. 10.341 millones, debido a una baja en utilidad neta en alrededor del 48% con respecto obtenida al corte anterior, en un escenario donde el capital social se ha mantenido sin variación y las reservas se han incrementado en un 56% en relación al mismo periodo de tiempo.

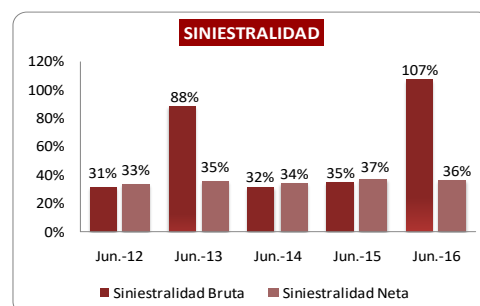
Los incrementos mencionados en las cuentas del pasivo, principalmente el observado en otras deudas técnicas, han afectado negativamente los indicadores que comparan las deudas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros y pasivos con patrimonio neto, generando índices superiores a los registrados en el ejercicio anterior y a las medias del sistema. En este punto es importante señalar que la Compañía ha mantenido ambos indicadores por debajo de los promedios de mercado desde junio 2014.

Finalmente, indicador que relaciona las primas directas con patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha resultado de 117%, inferior al registrado en el ejercicio anterior y al promedio de sistema que ha alcanzado el 156%, reflejando que el incremento en primas directas ha sido inferior al registrado en la sumatoria de la variación interanual del patrimonio neto y las provisiones técnicas de siniestros el último ejercicio.

SINIESTRALIDAD

SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS ha registrado un aumento significativo en la siniestralidad bruta, alcanzando un índice de 107% al 30 de junio 2016, el cual se ubica por encima del obtenido en el ejercicio anterior y del promedio de la industria (46%); esto es debido principalmente a un siniestro de envergadura en la sección de riesgos varios durante el ejercicio considerado, el cual ha tenido un acompañamiento importante por parte de los reaseguradores. Asimismo, se menciona que los siniestros netos de recupero se han incrementado en mayor proporción que las primas en los últimos tres ejercicios.

Sin embargo, es importante señalar que la siniestralidad neta ha disminuido en comparación al ejercicio anterior, manteniéndose en niveles relativamente estables y por debajo de los promedios de la industria a lo largo de los años analizados.



Durante el ejercicio 2015/2016, las secciones que más han impactado en la siniestralidad de la Aseguradora han sido las de automóviles, riesgos varios e incendio, registrándose ganancias en las dos primeras al corte analizado, no así en la sección de incendio que ha presentado pérdida técnica.

Con relación a los recupero de siniestros directos, estos han mostrado una tendencia descendente durante los últimos dos años analizados, mientras que los recupero de siniestros por reaseguros cedidos han demostrado un comportamiento variable, con un crecimiento importante en el último ejercicio analizado explicado por el porcentaje de participación de los reaseguradores en el siniestro significativo mencionado en el primer párrafo.

Finalmente, se menciona que la Compañía posee un bajo nivel de juicios en trámite por siniestros, de importes no significativos, que al cierre del ejercicio se encuentran provisionados conforme a requerimientos regulatorios.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	98%	61%	110%	119%	89%	128%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MAS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	689%	134%	1095%	1.018%	254%	1.499%

Con relación a los activos más líquidos de la Compañía, la sumatoria de las disponibilidades más las inversiones ha presentado una tendencia ascendente en los últimos años analizado. Asimismo, la Compañía se encuentra adecuándose a las nuevas exigencias regulatorias en lo que respecta a activos representativos y fondo de garantía, éstas representan importantes desafíos para todo el mercado asegurador, por lo que Solventa continuará monitoreando su desempeño en los próximos ejercicios.

En tal sentido, si bien las inversiones y disponibilidades se han incrementado levemente al cierre analizado, se observa una baja importante en ambos índices de cobertura con relación al ejercicio anterior, ubicándose ambos por debajo de las medias del sistema. Sin embargo, es importante resaltar que dicha disminución se debe principalmente al incremento al cierre en otras deudas técnicas en G. 8.856 millones por un siniestro significativo en la sección de riesgos varios cuyo informe ha salido en el último trimestre del ejercicio; dichas deudas se encuentran pagadas en una gran proporción a la fecha del informe.

Es así, que el índice de disponibilidades más inversiones en relación a las deudas con asegurados, más otras deudas técnicas, más compromisos técnicos ha sido del 61%, y el de disponibilidades más inversiones en relación a las deudas con asegurados más otras deudas técnicas ha alcanzado 134%, ubicándose ambos por debajo de las medias de mercado que han sido de 98% y 689%, respectivamente.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
SETIEMBRE	4,21	3,73	5,06	4,73	4,47
DICIEMBRE	3,60	3,83	4,62	3,50	3,85
MARZO	3,63	3,86	3,30	4,49	3,98
JUNIO	3,38	4,08	4,87	4,50	4,27

El margen de solvencia de SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS ha registrado un coeficiente de 3,38 al 30 de junio de 2016, notándose una disminución en los tres últimos trimestres del ejercicio 2015/2016, con respecto a los trimestres del ejercicio anterior, debido a nuevos lineamientos regulatorios (Resolución SS.SG. N° 133/15) que exigen entre otras modificaciones, realizar los cálculos en función a las primas y a los siniestros por secciones. Cabe señalar, que dicho coeficiente se ha posicionado por encima del mínimo (igual o superior a 1) establecido por el ente regulador.

Igualmente, en la misma normativa se han incluido nuevas exigencias para los activos representativos del fondo de garantía, los cuales deberán ser distintos a aquellos que representan los fondos invertibles, excluyendo las disponibilidades de la Compañía y cuya constitución de dicho fondo de garantía se realizará a partir de un cronograma establecido en la nueva Resolución SS.SG. N° 174/16, la cual ha exigido al 30 de junio de 2016, un cumplimiento del 40%.

En tal sentido, al cierre del ejercicio analizado, la Compañía se encuentra acompañando el proceso de adecuación a la mencionada normativa.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
Activo Corriente	21.991	19.999	19.533	19.609	20.235
Disponibilidades	3.814	2.345	3.133	5.046	6.917
Inversiones	10.117	10.692	9.650	8.093	7.608
Créditos Técnicos Vigentes	8.060	6.962	6.749	6.470	5.710
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Gastos pagados por adelantado	0	0	0	0	0
Bienes y Derechos recibidos en pago	0	0	0	0	0
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
Activo no corriente	11.523	3.178	2.697	6.428	2.181
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	6.047	723	623	4.373	519
Créditos Administrativos	3.665	143	154	167	104
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	290	288	338	328	311
Activos Diferidos	1.521	2.024	1.581	1.559	1.156
Bienes y Derechos recibidos en pago	0	0	0	0	0
Gastos pagados por adelantado	0	0	0	0	92
Total Activo	33.514	23.176	22.229	26.037	22.417
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	23.173	12.306	11.190	15.570	12.346
Deudas con Asegurados	354	28	119	4.058	4
Deudas por Coaseguros	185	145	106	84	69
Deudas por Reaseguros	54	58	93	542	476
Deudas con Intermediarios	1.207	1.162	1.126	1.120	965
Otras Deudas Técnicas	8.856	0	11	0	0
Obligaciones Administrativas	90	111	111	112	352
Provisiones Técnicas de Seguros	8.328	8.400	7.596	7.775	7.048
Provisiones Técnicas de Siniestros	3.953	2.275	1.905	1.760	3.329
Utilidades Diferidas	146	126	121	118	103
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
Deudas por Reaseguros	0	0	0	0	0
Obligaciones Administrativas	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Total Pasivo	23.173	12.306	11.190	15.570	12.346
Patrimonio Neto					
Capital Social	5.500	5.500	5.500	5.500	4.600
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	3.087	1.974	1.815	1.346	1.341
Resultados Acumulados	0	0	0	0	600
Resultado del Ejercicio	1.754	3.397	3.724	3.621	3.529
Total Patrimonio Neto	10.341	10.870	11.040	10.467	10.070
Total Pasivo y Patrimonio Neto	33.514	23.176	22.229	26.037	22.417

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
Ingresos Técnicos de Producción	17.307	16.895	16.001	15.988	15.690
Primas Directas	16.670	16.242	15.138	14.854	14.433
Primas Reaseguros Aceptados	637	653	863	1.134	1.258
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Egresos Técnicos de Producción	1.455	1.628	1.218	1.244	1.062
Primas Reaseguros Cedidos	1.455	1.628	1.218	1.244	1.062
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Primas Netas Ganadas	15.852	15.267	14.782	14.744	14.628
Siniestros	21.463	7.950	11.848	17.995	7.823
Siniestros	17.652	5.687	8.485	14.533	4.862
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	995	196	45	250	35
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	94	161	187	593	308
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.721	1.906	3.131	2.619	2.618
Recupero de Siniestros	14.125	1.912	6.637	14.342	1.924
Recupero de Siniestros	159	214	3.661	1.247	327
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	12.881	164	2	8.908	0
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.084	1.535	2.974	4.187	1.597
Siniestros Netos Ocurridos	7.338	6.038	5.211	3.653	5.899
Utilidad / Pérdida Técnica Bruta	8.513	9.229	9.571	11.091	8.729
Otros Ingresos Técnicos	748	724	598	673	730
Reintegro de Gastos de Producción	406	383	355	339	353
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	0	3	0	0	0
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	343	339	243	334	376
Otros Egresos Técnicos	8.771	7.862	7.208	8.221	6.694
Gastos de Producción	2.084	1.925	1.708	1.617	1.589
Gastos de Cesión de Reaseguros	1.924	1.376	1.282	2.436	721
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	4.403	4.334	3.925	3.800	3.817
Constitución de Previsiones	360	227	293	367	567
Utilidad / Pérdida Operativa Neta	491	2.092	2.962	3.544	2.764
Ingresos de Inversión	2.508	2.465	1.823	1.528	1.724
Gastos de Inversión	1.236	947	737	1.138	569
Utilidad / Pérdida Neta s/ Inversiones	1.271	1.518	1.086	390	1.155
Resultados Extraordinarios Netos	69	75	19	33	13
Utilidad / Pérdida Neta antes del Impuesto	1.831	3.685	4.067	3.967	3.932
Impuesto a la renta	77	289	342	347	403
Utilidad / Pérdida Neta del Ejercicio	1.754	3.396	3.725	3.620	3.529

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2011/2012 hasta el Ejercicio 2015/2016, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los Indicadores Cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la Compañía, siendo las mismas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los Indicadores del sistema asegurador, surgen de las informaciones proporcionadas por las Compañías de Seguros y la Superintendencia de Seguros a la fecha del presente Informe. En consecuencia, algunos promedios del mercado podrían sufrir leves modificaciones a partir de los Informes de Auditoría Externa presentados posteriormente.

SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud a lo que establece la Ley N° 3.899/09 y el artículo 15 de la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados Contables y Financieros Anuales, Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2010/2011 hasta el Ejercicio 2014/2015.
2. Perfil del Negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la Industria.
5. Política de Inversiones-Calidad de Activos.
6. Política de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

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

ANEXO II

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la compañía **SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	1 ^a CALIFICACIÓN 24/10/2012	1 ^a ACTUALIZACIÓN 31/10/2013	2 ^a ACTUALIZACIÓN 31/10/2014	3 ^a ACTUALIZACIÓN 02/11/2015
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA	pyA
TENDENCIA	FUERTE (+)	FUERTE (+)	FUERTE (+)	FUERTE (+)

Fecha de 4^a actualización: 28 de octubre de 2016.

Fecha de Publicación: 28 de octubre de 2016.

Corte de calificación: 30 de junio de 2016.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

Edificio San Bernardo 2° Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	pyA	ESTABLE
<p>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.</p> <p>Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

NOTA: “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros”.

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1258/10 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Para mayor información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Violeta Coronel
Analista de Riesgo