

NOBLEZA SEGUROS S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2019

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN	Analista: Econ. José M. Aquino S. jaquino@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".
	25/09/2018	23/09/2019	
SOLVENCIA	pyBBB n	pyBBB+	
TENDENCIA	FUERTE (+)	FUERTE (+)	

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 mejora de la calificación de Nobleza Seguros S.A. se fundamenta en los satisfactorios avances en aspectos cualitativos y los resultados cuantitativos alcanzados, luego del cambio de propiedad a favor de Financiera Rio (actualmente Banco Rio) en abril 2017 aun considerando su corta trayectoria en la industria. Al respecto, las modificaciones en su estructura interna y operacional han otorgado a la aseguradora un mayor enfoque en cuanto a la gestión y administración de riesgos y de gobierno corporativo. Esto también se ha dado a partir de una mayor diversificación de la producción en otros segmentos de mayor rentabilidad y baja siniestralidad.

Adicionalmente, se ha considerado el compromiso de su accionista para capitalizar a la compañía a corto y mediano plazo, y dar soporte de esta manera al crecimiento de sus operaciones, dando como resultado una holgada solvencia regulatoria. Por último, sus favorables resultados técnicos y utilidades alcanzados junto con la mejora general en términos de ratios financieros, también han sido incluidos dentro del análisis del perfil de riesgo.

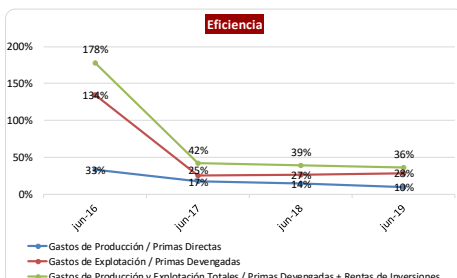
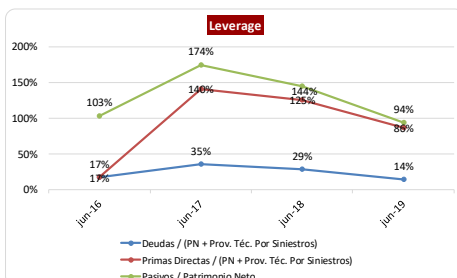
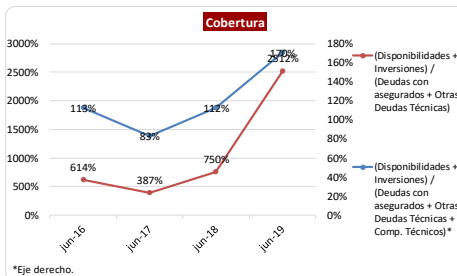
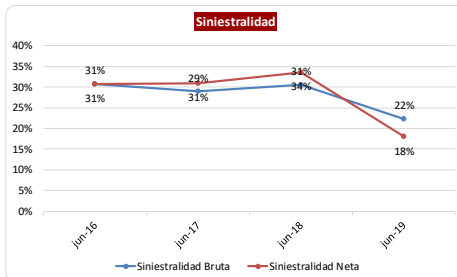
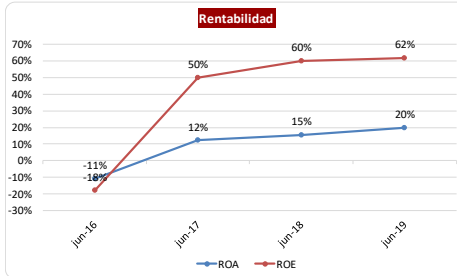
En contrapartida, la nota incorpora los desafíos existentes en el mercado donde opera como la fuerte competencia, mayores exigencias regulatorias, además de su importante dependencia a operaciones vinculadas y con clientes del canal bancario. Asimismo, si bien sus ratios de morosidad han disminuido al cierre analizado con relación al año anterior, principalmente en lo que respecta a deudores por premios (DxP), cobra relevancia los continuos controles y mayores gestiones de cobranzas que pudieran realizar, de manera a obtener adecuados índices de calidad de cartera.

Además, considera las oportunidades de mejora entorno a su estructura organizacional, que todavía se encuentra en desarrollo y consolidación, razonable considerando su novel presencia en el mercado.

Nobleza ha iniciado sus operaciones a principios del 2016, inicialmente en el ramo de patrimoniales (principalmente seguros de automóviles). Luego de la compra por parte de su accionista actual, la sección de vida ha pasado a ser la de mayor proporción dentro de la cartera (38%), luego automóviles (35%) y riesgos varios (17%). Entre compañías de seguros, ocupa la posición 27 de 35, con una cuota de mercado todavía baja. Adicionalmente, en abril 2019 la compañía ha sido habilitada por la SIS para operar en el ramo de vida colectivo a largo plazo.

El desempeño comercial de la aseguradora ha estado fuertemente ligado al Banco durante la mayor parte del ejercicio 2018/2019, así como de la actividad económica. Nobleza espera consolidar sus ventas aprovechando la mayor fortaleza de su accionista luego de la fusión con Banco Itapúa en febrero 2019 (ahora Banco Rio), aumentando su posición en el sistema financiero vía sucursales y clientes (cerca de los 110.000 post fusión).

A fines del cierre analizado, la compañía ha trabajado en la reestructuración de su organización interna, incorporando gerentes, y separando el departamento de TI del área administrativa. Esto, junto con un adecuado entorno de gobierno corporativo, contribuye a la mitigación de riesgos y favorece los controles, si bien todavía estos se encuentran en vías de consolidación.



En cuanto a las primas directas, estas han crecido 8% (vs 9% el sistema), liderado por el fuerte aumento en las secciones de vida (+57%) y riesgos varios (+122%), mientras que en automóviles ha registrado una caída de 32%, siguiendo un proceso de depuración con clientes que presentaban una frecuente siniestralidad y/o alta morosidad. Esto también ha sido acompañado por una menor siniestralidad en esta sección que, junto con un buen control de sus gastos de operación (sobre todo de producción), le ha permitido obtener razonables ratios de eficiencia y un resultado técnico neto de G. 6.274 millones a junio 2019, lo que representa un incremento anual de 59%.

Por su parte, los ingresos por inversiones también han crecido, casi duplicándose en el mismo periodo, producto de un mayor nivel de inversiones en certificados de depósito de ahorro (CDA's), logrando una rentabilidad sobre inversiones de 13% (vs 9% del mercado). Con ello, la utilidad del ejercicio de Nobleza ha cerrado en G. 7.520 millones y sus ratios ROA y ROE en 20% y 62%, respectivamente, muy por encima de los promedios del sistema (7% y 19%).

Esta utilidad sería capitalizada, de acuerdo con el compromiso demostrado por parte de su accionista, de modo a acompañar el crecimiento de los negocios manteniendo niveles de solvencia adecuados (2,74 veces al cierre analizado).

En cuanto a los índices de siniestralidad a junio 2019, tanto la bruta como la neta se han reducido por debajo de los niveles de sus pares, hasta 22% y 18%, siguiendo el cambio en sus contratos automáticos en la sección de automóviles.

TENDENCIA

La perspectiva permanece en "**Fuerte (+)**", considerando los importantes resultados técnicos obtenidos e indicadores financieros alcanzados, la continua capitalización de utilidades, así como las oportunidades de negocios a partir de la expansión de su controlador en términos de cartera y clientes.

Solventa seguirá monitoreando la evolución de sus primas y principales ratios, así como de la performance de su principal accionista, su desempeño presupuestario y el avance en materia de gestión de las cobranzas, como factores que puedan favorecer en la mejora de la calificación a mediano o largo plazo.

FORTALEZAS

- Fuerte respaldo financiero, organizacional y comercial de su principal accionista, Banco Rio S.A.E.C.A.
- Recurrente capitalización de utilidades, con el compromiso de sus dueños de continuar con dicha política en el mediano plazo.
- Mayor diversificación de la producción con mejoras en los resultados técnicos y utilidades.
- Adecuado desempeño de sus ratios financieros, sobre todo rentabilidad, siniestralidad, solvencia y cobertura y favorables con respecto a la industria.
- Buen respaldo de los reaseguradores en las secciones donde opera.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Industria competitiva y sensible a las condiciones de la actividad económica ejercen presión en el crecimiento en primas y ajustan las tarifas.
- Entorno de mayores exigencias regulatorias, que la compañía ha sobrellevado razonablemente.
- Oportunidades de mejora en la gestión de cobranza, de manera a continuar mejorando los índices de calidad de la cartera.
- Canal comercial dependiente de su propietario, así como de los segmentos en que opera.
- Estructura organizacional aún en desarrollo y consolidación.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Nobleza Seguros S.A. (en adelante Nobleza) es una compañía relativamente nueva dentro del mercado asegurador, operando desde inicios del 2016. Su foco está puesto en seguros y servicios para vida colectivo e individual (recientemente), automóviles y riesgos varios a junio 2019, mientras que anteriormente se concentraba sólo en automóviles. Desde abril 2019, fue habilitada para operar en el ramo de seguros colectivos a largo plazo.

Desde abril 2017, Nobleza pertenece a Financiera Rio, que fue absorbida por Banco Itapúa en febrero 2019, dando lugar a Banco Rio S.A.E.C.A., su principal accionista y controlador a junio 2019. Al cierre del ejercicio analizado, esta entidad cuenta con una calificación Apy con tendencia Estable, otorgada por Solventa S.A.

Este cambio en su foco en segmentos de mayor rentabilidad y menor siniestralidad provino luego del cambio de propietario, aumentando la venta de productos de vida colectivo para cancelación de deudas principalmente. De esta forma, también ha logrado una mayor independencia de agentes o intermediarios para la colocación de seguros, y reducir en paralelo los gastos en comisiones. Al cierre del ejercicio 2018/2019, la proporción de primas vía directa, corredores de seguros y agentes ha sido de 71%, 23% y 6%, respectivamente (vs 57%, 38% y 5% un año antes).

A junio 2019, las secciones más explotadas por Nobleza son vida (38%), automóviles (35%), riesgos varios (17%), responsabilidad civil (7%) y otras en menor medida. Esto se encuentra alineado con sus objetivos para equilibrar la cartera

y no depender de una sección en particular con alta siniestralidad, y reducir la colocación de seguros por canales ajenos a la compañía.

La compañía había establecido un plan estratégico y operativo para el ejercicio 2018 y 2019, desde múltiples perspectivas (financiera, clientes, procesos y de aprendizajes y conocimiento). Para ello, se establecieron diferentes ejes de acción, metas e indicadores, cumplidas satisfactoriamente en líneas generales. Un factor positivo por considerar es la posibilidad de aprovechar la estructura operativa y la filosofía de Banco Río para la colocación de seguros a sus clientes.

En materia presupuestaria, si bien no ha alcanzado el 100% en la ejecución de sus ingresos a junio 2019, ha alcanzado razonablemente las utilidades propuestas inicialmente. Para el ejercicio 2019/2020, y con la incorporación de un gerente comercial, espera crecer fuertemente en paralelo a las oportunidades de crecimiento de su propietario, posterior a la fusión por absorción entre ambas entidades.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

Conforme a lo señalado en el apartado anterior, Nobleza es controlada directamente por Banco Río S.A.E.C.A., que posee casi la totalidad de las acciones al cierre del ejercicio 2018/2019.

Estructuralmente, la asamblea de accionistas es la máxima autoridad, seguida del directorio y luego la gerencia general. El directorio está conformado por el presidente, el vicepresidente, dos directores titulares y dos suplentes, y son en su mayoría los que administran el Banco. El director ejecutivo cumple el rol de gerente general de la compañía. En general, participan activamente en la toma de decisiones estratégicas, como miembros en los diferentes comités, y son profesionales con vasta experiencia en el rubro y antigüedad dentro de la compañía.

Durante el ejercicio 2018/2019, se ha revisado y modificado la estructura interna de Nobleza, alineándola a buenas prácticas de gobierno corporativo y regulaciones vigentes. En este sentido, el departamento de TI ahora es independiente del área administrativa, mientras que el departamento comercial ha sido complementado con supervisores regionales para generar las ventas en las distintas sucursales del Banco. Además, el departamento administrativo ahora se apoya en una subgerencia administrativa.

Con esto, el organigrama de Nobleza está conformado por el director ejecutivo y cuatro departamentos: administrativo, comercial, técnico y de TI. Los responsables de las primeras dos incorporaron recientemente, provenientes del Banco, lo que va en línea a la estrategia para crear un ambiente de apoyo y sinergia entre ambas entidades en aspectos claves como finanzas y ventas. La estructura se complementa con otras áreas de control, como auditoría interna e informática, un oficial de cumplimiento, y otros comités operativos (administración, control interno, riesgos técnicos, siniestros, cumplimiento, riesgos financieros y de TI), creados en base a la regulación vigente.

Por último, como parte de la gestión integral de riesgos de Nobleza, el directorio ha dispuesto la actualización de las políticas y manuales de procedimiento para todas las áreas. A junio 2019, la aseguradora posee 11 (once) políticas, el código de ética, los estatutos del área de auditoría interna y el manual de gobierno corporativo.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

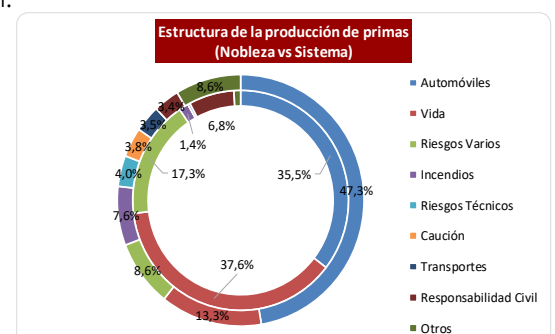
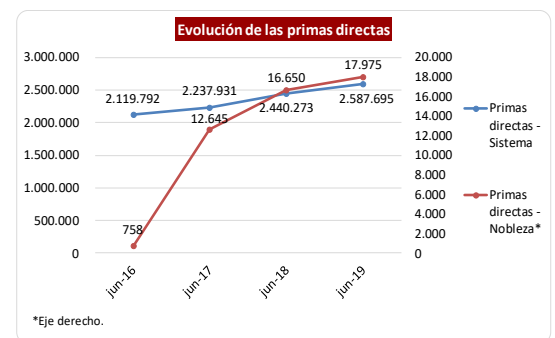
La producción de Nobleza ha crecido en los últimos tres años, sobre todo entre el 2016 y 2017, luego de ser adquirida por Financiera Río S.A.E.C.A. (ahora Banco Río). Entre junio 2018 y 2019, la producción de la aseguradora ha crecido en 8%.

Para el ejercicio 2018/2019, la reducción en negocios de baja rentabilidad que Nobleza había decidido no renovar, fue compensada por la venta de seguros en otros segmentos de menor siniestralidad, sobre todo vía Banco Río, como vida colectivo y riesgos varios.

A junio 2019, ocupa la posición 27 (29 dos años antes) entre 35 compañías de seguros en el mercado local. Su cuota de mercado se mantiene en 0,7%, similar a un año atrás. Por secciones, Nobleza ocupa las posiciones 13ª y 14ª en riesgos varios y vida, mientras que su *market share* en estas es de 1,4% y 2,0%, cada una. Cabe destacar que las posibilidades de crecimiento de Nobleza son elevadas debido al crecimiento de Banco Río, luego de que la cantidad de sus clientes se haya más que duplicado con la fusión.

En cuanto a la producción de la industria aseguradora, luego de un crecimiento en prima a tasas decrecientes en los últimos años, había mejorado la performance de sus ventas entre el 2017/2018 (+9%). En contrapartida, un deterioro en la actividad económica local en los diferentes sectores económicos ha ajustado el crecimiento al cierre del ejercicio evaluado (+6%).

Bajo este contexto, es importante destacar la intensa competencia en el mercado asegurador, que propone desafíos para el crecimiento en primas ajustando tarifas, por un lado, y mantener una estructura de costos y gastos controlada por el otro, sumado a mayores exigencias regulatorias.



En forma particular, la producción de Nobleza ha crecido hasta G. 17.975 millones a junio 2019, registrando buenas tasas de crecimiento en su todavía corta trayectoria en el mercado. Esto fue producto de mayores primas ganadas en las secciones de vida colectivo y riesgos varios, mientras que, en automóviles, la producción ha disminuido en 32%.

La producción por secciones del sistema no ha variado significativamente en el tiempo, donde el ramo de automóviles concentra el 47% de las primas. Le siguen, en el siguiente orden, vida colectivo, riesgos varios, incendio, riesgos técnicos, caución y otros riesgos con 13%, 9%, 8%, 4%, 4% y 15%, respectivamente. En el caso de Nobleza, la producción está liderada por vida colectivo (38%), automóviles (35%), riesgos varios (17%), responsabilidad civil (7%), y otras secciones (3%).

POLÍTICA DE INVERSIONES

Nobleza cuenta con una política de inversiones actualizada y ajustada a las Resolución N° 132/15 de la Superintendencia de Seguros (SIS) del Banco Central del Paraguay (BCP), así como aquellas que estén afectadas por esta, vinculadas a la cobertura de reservas técnicas y fondos invertibles.

Al respecto, en ella se delimita el marco de gestión y los mecanismos para estructurar su aplicación, siguiendo criterios de prudencia. El directorio y el comité de riesgos financieros, junto con el gerente administrativo son los responsables de llevar a cabo esta política y el control de los resultados sobre las inversiones. El comité de riesgos financieros está integrado por hasta dos miembros del directorio, el gerente y el subgerente administrativos, y se reúne mensualmente.

El departamento administrativo elabora y presenta anualmente al directorio el presupuesto de ingresos y egresos, el flujo de caja proyectado y los límites de inversión por entidades financieras. Este es aprobado por el órgano de gobierno corporativo y luego por los directores vía acta de directorio, y por último es monitoreado por el comité de riesgos financieros de forma mensual para analizar su desempeño en términos de ventas, ingresos y egresos.

La estrategia de inversiones consiste en la colocación de excedentes en diferentes instrumentos financieros, tomando en cuenta la solvencia de la entidad emisora, su rentabilidad, los plazos y la liquidez, en ese orden. Al cierre de junio 2019, estas están concentradas en certificados de depósitos de ahorro (CDA's).

Al corte analizado, ha logrado un aumento de 41% en su stock de inversiones, hasta G. 15.529 millones, y alcanzado una rentabilidad de 13% (vs 10% de junio 2018), explicado fundamentalmente por los intereses cobrados, y en menor medida fluctuaciones de tipo de cambio. La compañía no presenta inversiones inmobiliarias en su cartera.

Finalmente, respecto a las normativas de la SIS que exigen mayores niveles patrimoniales para respaldar los compromisos técnicos que acompañen el crecimiento de los negocios, Nobleza ha cumplido holgadamente con los requerimientos durante el periodo analizado.

POLÍTICA DE REASEGUROS

La política de reaseguros de Nobleza tiene como objetivo promover la administración de buenas prácticas de gobierno corporativo durante el proceso de contratación como de cesión a reaseguradores, como criterio fundamental para mitigar o transferir riesgos de modo a resguardar la solvencia de la compañía en el tiempo. El responsable del cumplimiento de la política de reaseguros es el departamento técnico.

Su programa de reaseguros está conformado por contratos proporcionales de tipo cuota parte (CP) para las secciones de incendio, misceláneos y automóviles. En vida colectivo y cancelación de deudas a corto plazo está cubierta por un contrato de CP combinado con un excedente prima de riesgo. Cabe señalar que, en la sección de automóviles Nobleza había cambiado sus contratos en enero 2018, anteriormente con un contrato no proporcional o en exceso de pérdidas (XL).

En aquellos casos en que los riesgos asumidos excedan sus contratos, son colocados en reaseguros facultativos locales o internacionales. Para los pedidos de aceptación de reaseguros por parte de otras compañías, se deberá contar con la aprobación de al menos un director y se someterá a los mismos regímenes de suscripción.

No se ha evidenciado rotación de reaseguradores contratados entre el 2017 y 2019, los cuales en todas las líneas presentan elevadas calificaciones de riesgos y -vasta experiencia internacional. En patrimoniales y automóviles, opera con *Allied World Management Co.*, *MS Amlin Sindicato Lloyd's 2001* y *Swiss Reinsurance America Co.* En vida, cuenta con contratos con *Hannover Rück SE* y *Scor Global Life SE*. Las negociaciones de los contratos se realizan mediante la gestión de un bróker.

En línea con lo anterior, y con el fin de dar cumplimiento al principio de dispersión de riesgos, su política estipula que la colocación de los contratos debe ser realizada con un mínimo de dos reaseguradores. Estos contratos y su estructura son autorizados anualmente por el directorio.

Las primas cedidas al reaseguro han crecido de manera significativa entre junio 2018 y 2019 (19% vs 35%), con relación a las primas devengadas y que, si bien es elevada, se encuentra por debajo de sus pares (26%), disminuyendo al mismo tiempo su siniestralidad neta de manera relevante. Esto, luego del cambio de sus contratos y la menor producción en la sección de automóviles. Por otra parte, sus ingresos por reaseguros cedidos crecieron en 37% durante el último ejercicio.

CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN

En lo referente a la gestión de riesgos, y coherente con los cambios en la administración y propiedad de Nobleza y su novel trayectoria, todavía se encuentra en etapa de consolidación de su estructura operativa.

En línea con lo anterior, y aprovechando la sinergia operativa con el Banco, la aseguradora posee una política de gestión de riesgos, con la finalidad de adecuarse a las regulaciones vigentes, exponiendo los riesgos técnicos y de operación que enfrenta, los pasos para formular e implementar una estrategia de mitigación de estos riesgos, así como un ciclo de mejora continua que permita supervisar las medidas correctivas tomadas e identificar nuevos o potenciales focos de riesgos.

Adicionalmente, cuenta con un manual de gobierno corporativo, difundido entre sus colaboradores, que determina de forma general la cultura organizacional de Nobleza. Por ejemplo, el sistema de gobierno incorpora la figura de un Consejo de Administración (CA), órgano similar al que posee el Banco y con las mismas funciones, cuyos miembros son los directores y el gerente administrativo. Este documento incluye también las funciones, composición y periodicidad de las reuniones de los diferentes comités ejecutivos. Con esto, el ambiente de supervisión y control es adecuado.

Además, su estructura evidencia la existencia de un departamento de auditoría interna, cuyo responsable reporta de forma mensual al directorio y al comité de cumplimiento por medio de reportes sobre la operatividad interna y el seguimiento de las recomendaciones realizadas. La política de control interno y los manuales de funciones y procedimientos fue actualizada a fines del ejercicio anterior. En la medida en que aumente el nivel de actividad de Nobleza, debería fortalecer esta área con mayores recursos humanos considerando la concentración de funciones en un colaborador.

De la evaluación de los informes del auditor interno, todavía se evidencian oportunidades de mejora en diferentes áreas, propias de toda entidad de corta existencia, sin que constituyan un riesgo elevado. Asimismo, de la revisión de los informes de auditoría externa sobre los estados contables y reportes complementarios a junio 2019, no se ha evidenciado debilidades o riesgos que puedan ser considerados materiales.

Respecto al ambiente tecnológico y sistema de informatización, Nobleza desarrolla sus operaciones mediante un software informático ampliamente difundido y utilizado por sus pares, adquirido con el código fuente como parte del proceso de innovación tecnológica, a fin de precautelar la dependencia de terceros para la adecuación de sus necesidades específicas. Asimismo, cuenta con políticas y manuales de seguridad informática recientemente actualizados, así como con un comité de TI, mientras que el área informática ha adquirido en el último ejercicio el rango de departamento, ahora independiente del área administrativa, conformado por un encargado, un responsable de infraestructura y dos programadores, que asisten a los usuarios y se encargan del mantenimiento del sistema e infraestructura tecnológica.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

En líneas generales, si bien sus ratios de morosidad han disminuido al cierre de junio 2019 con relación al 2018 por deudas a cobrar con reaseguradores locales, en lo que respecta a deudores por premios (DxP) ha mejorado. En tal sentido, cobra relevancia los controles que se pueda ejercer sobre la gestión de cobranzas, de manera a obtener adecuados índices de calidad de cartera y continuar mejorando su posición de liquidez.

Nobleza contabiliza la cartera vencida a aquellas primas exigibles que presentan atrasos superiores a 60 días. Al cierre del ejercicio 2018/2019, sus créditos técnicos netos de provisiones crecieron hasta G. 9.489 millones. En cuanto a su composición, los créditos vigentes están conformados principalmente por deudores por premio (DxP), coaseguros y reaseguros.

Los deudores por automóviles concentran la mayor cuota (69%) sobre el DxP total a junio 2019, seguidos de vida (11%), riesgos varios (10%) e incendio (5%). Aun considerando el peso de la cartera de automóviles, su morosidad se redujo entre junio 2018 y 2019 (31% vs 22%). Esto, como consecuencia del proceso iniciado por la aseguradora para la depuración o no renovación con clientes que presentaban atrasos recurrentes.

Finalmente, desde inicios del periodo 2018/2019, la aseguradora arrastra créditos vencidos por G. 761 millones por reaseguros activos con otra compañía por un contrato cuyo tomador final es una entidad del Estado.

Conforme a lo expuesto, Nobleza expone una morosidad neta de 16%, superior a lo expuesto un año antes (8%) y a la media de la industria (8%), derivado puntualmente por el saldo a cobrar del reaseguro activo y que, sin considerarlo, la morosidad debería acercarse a los niveles del mercado. La morosidad bruta (excluidas las provisiones) lo ha hecho hasta 21% (18% en el 2018), mientras que la relación entre sus DxP vencidos sobre el DxP total fue de 21% (30% a junio 2018).

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
ROA	7%	20%	15%	12%	-11%
ROE	19%	62%	60%	50%	-17%
RESULTADO TÉCNICO / PRIMAS DIRECTAS	5%	35%	24%	19%	-118%
RESULTADO FINANCIERO / PRIMAS DIRECTAS	6%	11%	6%	2%	-6%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	10%	39%	27%	20%	-123%
RESULTADO TÉCNICO / PATRIMONIO NETO + PROV. TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	47%	45%	38%	-17%

Los retornos de Nobleza han crecido en los últimos dos años, siendo estos elevados y favorables con respecto a los promedios del mercado, incluso luego de la capitalización del 95% de las utilidades del ejercicio anterior.

La rentabilidad sobre los activos (ROA) y los fondos propios (ROE) ha cerrado en 20% y 62% a junio 2019, cifras que lideran el ranking del mercado. En materia de generación de utilidades, han cerrado en la octava posición (G. 7.520 millones).

Esto es producto del aumento del resultado técnico en 59% hasta G. 6.274 millones, a partir de mayores ingresos operativos (+23%), vinculados a la producción de primas, otros ingresos por reaseguros cedidos y primas por reaseguros aceptados. Por su parte, los egresos operativos lo hicieron en 15%, resaltando el mayor nivel de primas cedidas a reaseguradores luego del cambio en sus contratos automáticos. En contrapartida, los siniestros pagados y gastos de producción se redujeron, estos últimos luego del aumento de sus ventas en canales propios de la compañía.

En cuanto al desempeño del resultado técnico neto por sección, se presentan superavitarios en todas las secciones y en general crecientes, indicando que su negocio permanece en niveles positivos. Tal es así que la relación del resultado técnico con sus primas directas ha crecido hasta 35%, por encima de lo registrado dos años antes (19%) y por el mercado (5%).

Asimismo, Nobleza ha conseguido un resultado financiero de G. 2.036 millones con un aumento de 89%, liderado por el aumento de las inversiones en certificados de depósitos de ahorro (CDA's). El superávit alcanzado en la fluctuación de sus activos y pasivos financieros en moneda extranjera ha mejorado con relación a junio 2018 (G. 53 millones vs G. 181 millones).

Igualmente, el ratio que mide el resultado técnico sobre el patrimonio neto sumado a las provisiones técnicas de siniestros sigue elevado en 47%, holgadamente superior a sus pares.

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	10%	14%	17%	33%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	28%	27%	25%	134%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	43%	36%	39%	42%	178%

Producto de la fuerte competencia, han surgido desafíos en los últimos años para mantener razonables ratios de eficiencia, considerando la presión que ejerce esta sobre el crecimiento de las primas y las tarifas. En este sentido, Nobleza ha logrado una mejora en general en los niveles de eficiencia.

Al respecto, el ratio que relaciona los gastos de producción con las primas directas se ha reducido de 14% a 10% entre el 2018 y 2019. El menor nivel de comisiones, principalmente en automóviles, y un aumento de la producción en otras secciones por medio de canales directos, explica lo anterior.

Por su parte, el ratio que compara los gastos de explotación con las primas devengadas ha crecido ligeramente hasta 28%, por encima del promedio del sistema (23%). Esto ha sido determinado principalmente por el aumento en los egresos por salarios, coherente con la reorganización de su estructura interna.

Finalmente, el indicador combinado entre ambos gastos con relación a las primas directas más las ganancias por inversiones se ha reducido entre junio 2017 (42%), junio 2018 (39%) y junio 2019 (36%), favorables comparado con la industria.

En la medida que los canales directos de la compañía crezcan a partir de los negocios de su principal accionista y dependa cada vez menos de intermediarios, sus ratios de eficiencia deberían evolucionar favorablemente.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16
DEUDAS / PATRIMONIO NETO + PROV. TÉCNICAS DE SINIESTROS	29%	14%	29%	35%	17%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO + PROV. TÉCNICAS DE SINIESTROS	141%	86%	125%	140%	17%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	143%	94%	144%	174%	103%

El patrimonio neto de Nobleza se ha más que duplicado entre junio de 2017 y 2019, sin considerar los resultados del ejercicio, producto de las recurrentes capitalizaciones de utilidades. En general, presenta una importante solvencia para hacer frente a sus compromisos.

Sus pasivos han aumentado 5% entre el 2018 y 2019, hasta G. 18.398 millones, principalmente por las provisiones técnicas, en tanto su patrimonio neto lo ha hecho en 62%, hasta G. 19.659 millones. Por otra parte, la disminución de la participación de los agentes en las ventas se ha traducido en menores saldos a pagar a intermediarios en 41%.

Al respecto, el índice de pasivos/patrimonio neto se ha reducido hasta 94% reflejando lo expuesto anteriormente y por debajo de la media del sistema (143%). Por su parte, aquel que relaciona las deudas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros lo hizo hasta 14%.

Finalmente, el ratio que relaciona a las primas directas con el patrimonio neto y las provisiones técnicas de siniestros se redujo sustancialmente en los últimos años, hasta 86%, producto del aumento más que proporcional de su patrimonio con relación al de las primas (8%).

El compromiso de sus accionistas es seguir capitalizando a la aseguradora en el mediano plazo, sobre todo para acompañar nuevas oportunidades de negocios a partir del crecimiento de Banco Río.

SINIESTRALIDAD

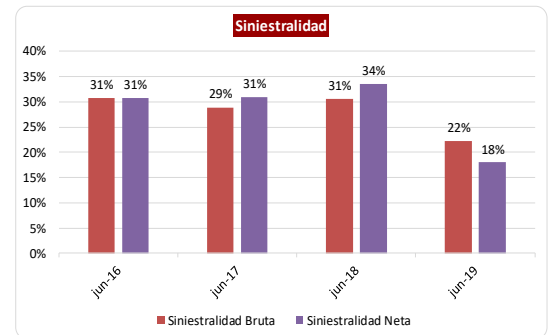
La siniestralidad de Nobleza ha sido históricamente favorable con relación a la industria, reduciéndose significativamente al corte analizado. En el caso de la siniestralidad bruta, ha disminuido de 31% a 22% entre junio 2018 y 2019, mientras que la neta lo ha hecho de 34% a 18%.

La siniestralidad bruta por secciones ha mejorado. En automóviles se redujo entre junio 2018 y 2019 (44% vs 38%), a partir de lo mencionado previamente respecto a los cambios en sus políticas de reaseguros. De igual manera, en las secciones de vida colectivo también se ha reducido (19% vs 16%), mientras que que en riesgos varios ha crecido ligeramente (4% vs 9%). A su vez, la siniestralidad neta en estas secciones ha cerrado en 43%, 13% y 2%, respectivamente.

En cuanto al resultado técnico, y aun considerando su corta trayectoria, ha registrado superávits en los últimos años en sus principales secciones. A junio 2019, ha cerrado en G. 6.274 millones, 2,5 veces superior a junio 2017.

Por sección, también ha obtenido niveles satisfactorios en todas las secciones, incluso en aquellas de alta frecuencia y bajo impacto. En tal caso, en automóviles ha logrado una utilidad técnica de G. 857 millones, mientras que en vida colectivo fue de G. 2.105 millones, y en riesgos varios de G. 2.183 millones (+203% con relación a junio 2018).

Por último, Nobleza posee un juicio en trámite por un siniestro controvertido, pero su importe total es ínfimo con relación a su patrimonio neto, según informe de sus asesores jurídicos.



COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	110%	170%	112%	83%	113%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	859%	2512%	750%	387%	614%

Los índices de cobertura o liquidez han mejorado durante el periodo considerado, holgadamente superiores a los niveles de sus pares, por encima del nivel de sus compromisos. Al respecto, las disponibilidades se han duplicado, cerrando en G. 6.396 millones a junio 2019, producto de una mejora en su flujo de caja operacional y mayores recursos provenientes de sus inversiones financieras.

En contrapartida, se ha evidenciado un aumento en las erogaciones en los pagos a reaseguradores a partir de los cambios en sus contratos automáticos, aunque en menor medida que sus ingresos operativos.

Cabe recordar que sus inversiones están concentradas principalmente a corto plazo y en CDA's en entidades financieras. Al corte analizado, sus activos exponen un importante nivel de liquidez.

Coherente con lo anterior, el primer indicador se ha expandido hasta 170% al corte analizado, mientras que dos años antes era de 83%, mientras que el segundo indicador lo hizo de 387% a 2512%.

Se espera que la compañía siga fortaleciendo su posición de liquidez en materia de disponibilidades e inversiones, teniendo en cuenta que las reinversiones de utilidades en los últimos años y la capitalización total de sus ganancias a mediano plazo.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
SEPTIEMBRE	3.42	2.17	1.45	N/A
DICIEMBRE	3.01	2.45	1.51	N/A
MARZO	2.91	2.41	1.59	N/A
JUNIO	2.74	3.37	2.15	1.36

Su margen de solvencia ha evolucionado de manera considerable al cierre del ejercicio analizado, siendo su coeficiente de 5,49 al tener en cuenta los ramos patrimoniales, producto del aumento de su patrimonio propio no comprometido (PPNC) por el incremento del capital integrado, así como de las utilidades del ejercicio, y ubicándose muy por encima del mínimo normativo (igual o mayor a 1), establecido por la SIS. Para ambos ramos, considerando patrimoniales y vida (teniendo en

cuenta que han sido habilitados a operar por la SIS en esta última sección en el último trimestre del ejercicio 2018/2019), el coeficiente ha sido de 2,74, también por encima de lo que establece la regulación.

Por su parte, y teniendo en cuenta la necesidad de constituir de forma gradual activos representativos diferentes de los que conforman los fondos invertibles (reservas técnicas), sin contar las disponibilidades, la SIS había delimitado un cronograma para estructurar estos fondos. El último paso consistía en la constitución del 100% sobre el 30% del PPNC a fines de diciembre 2018. En este sentido, Nobleza ha constituido satisfactoriamente el fondo de garantía al cierre del ejercicio 2018/2019, incluso presentando un superávit de G. 895 millones, cumpliendo así con la regulación vigente.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
Activo corriente	35.259	27.277	19.939	6.199
Disponibilidades	6.396	3.200	2.141	436
Inversiones	15.529	11.039	7.242	1.884
Créditos técnicos vigentes	7.983	8.123	8.358	3.161
Créditos administrativos	475	234	22	4
Gastos pagados por adelantado	9	2	23	35
Bienes y derechos recibidos en pago	37	70	59	0
Activos diferidos	4.830	4.609	2.095	680
Activo no corriente	2.797	2.360	805	2.543
Créditos técnicos vigentes	0	0	0	0
Créditos Técnicos vencidos	1.506	683	335	0
Créditos administrativos	0	0	0	0
Inversiones	0	0	0	2.023
Bienes de uso	353	357	62	35
Activos diferidos	938	1.320	408	486
Total activo	38.056	29.638	20.744	8.742
Pasivo				
Pasivo corriente	18.398	17.510	13.164	4.438
Deudas financieras	30	54	0	0
Deudas con asegurados	95	213	40	8
Deudas por coaseguros	56	32	45	0
Deudas por reaseguros	2.029	1.817	713	68
Deudas con intermediarios	743	1.261	1.604	676
Otras deudas técnicas	34	424	784	24
Obligaciones administrativas	1.764	1.227	520	347
Provisiones técnicas de seguros	10.856	9.559	7.391	3.004
Provisiones técnicas de siniestros	1.143	1.203	1.422	144
Utilidades diferidas	1.647	1.719	645	167
Pasivo no corriente	0	0	0	0
Provisiones técnicas de seguros	0	0	0	0
Provisiones técnicas de siniestros	0	0	0	0
Utilidades diferidas	0	0	0	0
Total pasivo	18.398	17.510	13.164	4.438
Patrimonio neto				
Capital social	11.771	7.450	5.990	5.240
Cuentas pendientes de capitalización	0	3	0	0
Reservas	367	130	1	0
Resultados acumulados	0	0	-936	0
Resultados del ejercicio	7.520	4.545	2.525	-936
Total Patrimonio neto	19.658	12.128	7.580	4.304
Total Pasivo y Patrimonio neto	38.056	29.638	20.744	8.742
Cuentas de orden y contingencias				
Cuentas de orden y contingencias	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
Capitales asegurados	1.997.209	1.714.363	1.421.710	469.845
Capitales asegurados cedidos	1.414.972	1.178.367	1.038.839	335.404
Otras cuentas de orden y contingencias	34.862	34.044	34.321	18.793
Total cuentas de orden y contingencias	3.447.043	2.926.774	2.494.870	824.042

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
Ingresos técnicos de producción	19.153	16.856	12.645	758
Primas directas	17.975	16.650	12.645	758
Primas reaseguros aceptados	1.178	206	0	0
Desafectación de provisiones técnicas de seguros	0	0	0	0
Egresos técnicos de producción	-6.831	-3.094	-1.198	-1
Primas reaseguros cedidos	-6.264	-3.094	-1.198	-1
Constitución de provisiones técnicas de seguros	-567	0	0	0
Primas netas ganadas	12.322	13.762	11.447	757
Siniestros	-5.120	-6.039	-4.842	-404
Siniestros	-4.105	-5.167	-3.669	-234
Prestaciones e indemnizaciones seguros de vida	0	0	0	0
Gastos de liquidación, salvataje y recupero	-93	-50	-68	0
Participación recupero reaseguros cedidos	-127	0	0	0
Siniestros reaseguros aceptados	0	0	0	0
Constitución de provisiones técnicas de siniestros	-795	-822	-1.105	-170
Recupero de siniestros	2.857	1.627	492	27
Recupero de siniestros	62	68	79	1
Siniestros recuperados reaseguros cedidos	1.940	535	110	0
Participación recupero reaseguros aceptados	0	0	0	0
Desafectación de provisiones técnicas de siniestros	855	1.024	303	26
Siniestros netos ocurridos	-2.262	-4.412	-4.350	-377
Utilidad / Pérdida técnica bruta	10.061	9.350	7.098	380
Otros ingresos técnicos	3.137	2.198	891	55
Reintegro de gastos de producción	915	604	456	55
Otros ingresos por reaseguros cedidos	2.162	1.576	397	0
Otros Ingresos por reaseguros aceptados	0	0	0	0
Desafectación de previsiones	60	17	38	0
Otros egresos técnicos	-6.924	-7.592	-5.524	-1.328
Gastos de producción	-1.720	-2.378	-2.200	-250
Gastos de cesión de reaseguros	-40	-109	-294	-58
Gastos de reaseguros aceptados	0	0	0	0
Gastos técnicos de explotación	-4.605	-3.985	-2.943	-1.020
Constitución de previsiones	-559	-1.120	-87	0
Utilidad / Pérdida técnica neta	6.274	3.956	2.465	-892
Ingresos de inversión	2.582	1.322	917	298
Gastos de inversión	-546	-243	-619	-342
Utilidad / Pérdida neta sobre inversiones	2.036	1.079	298	-44
Resultados extraordinarios netos	47	15	40	0
Utilidad / Pérdida neta antes de impuestos	8.356	5.051	2.802	-936
Impuesto a la renta	-836	-506	-277	0
Utilidad / Pérdida neta del ejercicio	7.520	4.545	2.525	-936

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados desde el ejercicio 2015/2016 hasta el ejercicio 2018/2019, 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 estas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los indicadores del sistema asegurador surge 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.

Nobleza Seguros S.A. se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV N° 1.241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como a 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 el ejercicio 2015/2016 hasta el ejercicio 2018/2019.
2. Perfil del negocio y estrategia.
3. Propiedad y gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Política de inversiones.
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 de 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 **Nobleza Seguros S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

NOBLEZA SEGUROS S.A.	1ª CALIFICACIÓN 19/10/2017	1ª ACTUALIZACIÓN 25/19/2018
SOLVENCIA	pyBBB n	pyBBB n
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)

Fecha de 2ª actualización: 23 de septiembre de 2019.

Fecha de publicación: 24 de septiembre de 2019.

Corte de calificación: 30 de junio de 2019.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**
 Edificio San Bernardo 2º 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
NOBLEZA SEGUROS S.A.	pyBBB+	FUERTE (+)

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.

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.

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, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1.258/10 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Econ. José Miguel Aquino Selicheff
 Analista de Riesgos