

SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2017

CALIFICACIÓN	FECHA DE 4ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 5ª ACTUALIZACIÓN	Analista: Econ. José M. Aquino Selicheff 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".
	31/10/2016	31/10/2017	
SOLVENCIA	pyA	pyA	
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	

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 ratificación de la calificación asignada a Seguros Chaco S.A. de Seguros y Reaseguros recoge la moderada evolución de su producción en los últimos años, sumado a una prudente política de suscripción y una cartera altamente fidelizada. Así también, contempla la evolución de sus principales ratios financieros, que, si bien han desmejorado, históricamente se han mantenido favorables con relación a la industria, sobre todo en apalancamiento y eficiencia operativa. Considera además el involucramiento activo de sus directores en la gestión y administración diaria de la Compañía.

En contrapartida, la calificación se ve limitada por su acotada cuota de mercado, la cual se ha ajustado en los últimos periodos, aun considerando el paulatino aumento en su producción, en un ambiente de intensa competencia, que presiona sobre las tarifas y márgenes técnicos, generando desafíos para crecer o diversificar los canales de producción, sumado a mayores exigencias regulatorias.

Adicionalmente, incorpora los efectos de mayores costos de reaseguros por importantes siniestros registrados en el ejercicio anterior, así como mayores provisiones por recupero de reaseguros pendientes de cobro, presionando esto al resultado técnico neto. A esto se suman las oportunidades de mejoras en lo que se refiere a la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, gestión del riesgos y controles internos, así como la definición de planes estratégicos adecuados a la Compañía.

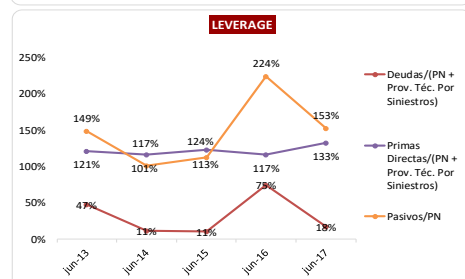
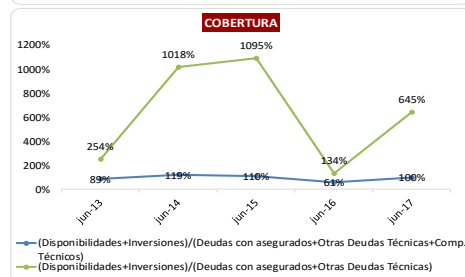
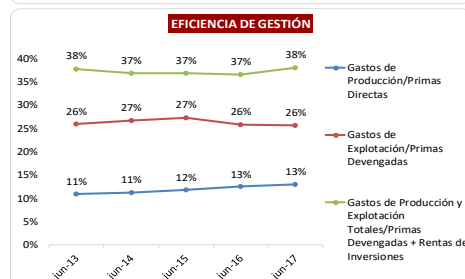
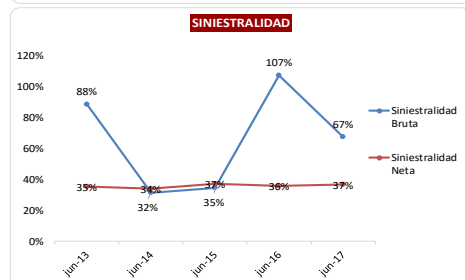
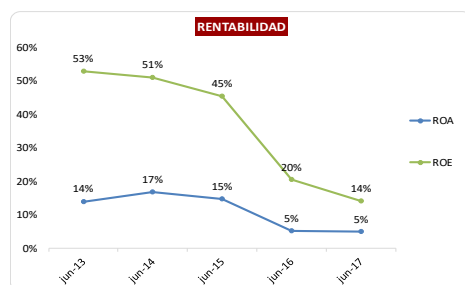
Seguros Chaco S.A. de Seguros y Reaseguros, constituida en 1977, opera en la industria de seguros nacional a través de su participación en toda clase de seguros, coaseguros y reaseguros en el ramo de patrimoniales. Al respecto, las principales secciones explotadas son automóviles (51%), incendio (16%), caución (12%) y otras en menor medida.

En cuanto a su desempeño financiero, ha evidenciado una ligera, pero constante, evolución de su producción, donde sus primas netas han crecido a una tasa de 2% en los últimos años, aunque menor al de los siniestros netos ocurridos (3%). Sin embargo, el elevado aumento de sus gastos técnicos (sobre todo los vinculados a la cesión de reaseguros), han ajustado su resultado técnico hasta G. 336 millones a junio 2017, comparado con años anteriores (G. 2.092 millones a junio 2015).

Lo anterior, sumado a los efectos de las variaciones del tipo de cambio sobre sus inversiones, que han reducido sus retornos financieros en 42% con relación a junio 2016, han disminuido sus resultados netos hasta G. 1.117 millones, por debajo de las alcanzadas en los últimos periodos. Por su parte, si bien lo anterior ha ajustado el desempeño de sus índices de rentabilidad ROA y ROE hasta 5% y 14%, permanecen adecuados y similares a los de la industria (5% y 15%).

Asimismo, la siniestralidad bruta ha registrado cierta volatilidad en recientes periodos, cerrando al corte analizado en 67% (107% a junio 2016). En contrapartida, la siniestralidad neta se ha mantenido relativamente estable, en 37% al 30/06/2017 y por debajo del promedio del sector (44%). Salvo casos puntuales de siniestros de envergadura en las secciones de riesgos varios e incendios en el 2016 y 2017, en general registra una siniestralidad controlada en las demás secciones.

Por otra parte, sus ratios de liquidez o cobertura han sido razonables, aunque han disminuido durante los últimos dos años, sobre todo en el 2016, mejorando al corte



analizado, luego de la amortización de sus deudas técnicas por un siniestro de envergadura ocurrido en el ejercicio anterior. Por otra parte, su conservadora política de suscripción le ha otorgado una holgada solvencia patrimonial, sumado a ratios de apalancamiento históricamente adecuados, salvo durante el 2016 a partir del siniestro mencionado precedentemente.

TENDENCIA

La tendencia asignada a la calificación de Seguros Chaco S.A. es **"ESTABLE"**, considerando el mantenimiento de adecuados indicadores financieros de apalancamiento, eficiencia operativa y de márgenes de solvencia, aún bajo un escenario de mayor competencia y regulaciones para los negocios.

Solventa continuará monitoreando el desempeño de su resultado técnico y sus indicadores financieros, factores que podrían incidir en la tendencia de la calificación. Además, evaluará la adecuación total de la Compañía a las últimas disposiciones normativas del regulador, así como a los avances que pudiera incorporar para una correcta gestión de los riesgos y sanas prácticas de gobierno corporativo.

FORTALEZAS

- Entidad con trayectoria en el mercado asegurador sumado a una baja rotación de personal en sus diferentes niveles jerárquicos.
- Adecuados niveles de eficiencia operativa.
- Cartera de clientes altamente fidelizada.
- Satisfactorios indicadores de solvencia y apalancamiento, favorables con relación a la industria.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Acotada cuota de mercado, con tendencia descendente en los últimos ejercicios.
- Industria altamente competitiva genera presión a la baja de tarifas y un ritmo decreciente en la producción con relación a años anteriores, sumado a un escenario mayores exigencias regulatorias.
- Resultado técnico con tendencia decreciente.
- Oportunidades de mejoras en materia de gobierno corporativo, gestión del riesgo, conformación de comités, infraestructura tecnológica, planes estratégicos, entre otros.
- Ambiente de control interno susceptible de ser mejorado, sobre todo en la contratación de reaseguradores y el seguimiento de sus calificaciones crediticias, evitando riesgos en el recupero de siniestros por reaseguros cedidos.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Seguros Chaco S.A. de Seguros y Reaseguros (e.a. Seguros Chaco) ha sido constituida en el año 1977, y autorizada a operar por la Superintendencia de Seguros (SIS) del Banco Central del Paraguay (BCP) en los ramos de patrimoniales. Realiza la contratación y administración de toda clase de seguros, coaseguros y reaseguros, tanto de compañías locales como del exterior, dentro del alcance de las leyes vigentes.

Al corte analizado, la cartera de negocios de la Compañía explota principalmente las secciones de automóviles (51%), incendio (16%), caución (12%), responsabilidad civil (8%) y en menor medida otras.

La producción de Seguros Chaco se realiza principalmente vía agentes productores independientes. Cuenta con una casa matriz en la ciudad de Asunción y un centro de atención al cliente en Ciudad del Este.

Por otra parte, la Compañía posee una política de suscripción conservadora donde se establecen las secciones a explotar (incendio, automóviles, caución, accidentes personales individuales o colectivos, caución, entre otros), los límites de exposición al riesgo, las tasas a cobrar, etc. Históricamente, su perfil de negocio se ha enfocado en buscar la rentabilidad del riesgo a suscribir, por sobre un fuerte crecimiento en el primaje. La política de suscripción también incorpora las documentaciones necesarias para suscribir las pólizas, ajustándose a la Ley 1.015 de Prevención de Lavado de Dinero.

Seguro Chaco posee un plan o eje estratégico vigente para el periodo 2015/2020, aunque con oportunidades de mejora principalmente en términos de definición clara de los objetivos específicos, los responsables de su ejecución, cronogramas de actividades, y procedimientos de seguimiento y control. En tal sentido, los principales hitos de su estrategia descansan en lograr un crecimiento sustentable en el tiempo, manteniéndose como una de las compañías más rentables de la industria. Una mayor explotación del mercado actual, la expansión geográfica vía crecimiento en el número de agentes, creación de nuevos productos, apertura de agencias, campañas de marketing, inversiones en instalaciones físicas y en recursos humanos, son algunos ejes claves de su estrategia. Sin embargo, no se ha evidenciado un adecuado seguimiento y monitoreo de la Compañía en cuanto al cumplimiento de sus metas.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La propiedad de Seguros Chaco se encuentra a cargo en un 70% de cuatro miembros de una familia, distribuyéndose el porcentaje restante en otros tres accionistas, algunos de ellos con participación accionarial y ejecutiva en otras empresas locales, sin estar éstas vinculadas con la Compañía.

La principal autoridad de la Compañía es la asamblea de accionistas, seguida del Directorio, conformado por seis personas. Asimismo, su estructura contempla a los órganos de staff como oficial de cumplimiento, auditoría interna, asesoría jurídica y sistema informático, que reportan directamente al Directorio.

En lo que hace a la conducción estratégica, cuatro accionistas participan activamente en la administración directa de Seguros Chaco a través de sus puestos ejecutivos. Su principal accionista (24% del paquete accionario) ocupa el cargo de presidente, cuenta con una amplia experiencia en el sector y concentra varias funciones ejecutivas. Por su parte, otros dos socios y miembros del Directorio ejercen los cargos de vicepresidente y director titular, respectivamente, y a su vez la gerencia técnica, administrativa y de cumplimiento.

En cuanto a su estructura interna, su organización se divide en dos gerencias, una administrativa y otra técnica, las cuales reportan directamente al presidente, que ocupa el cargo de director ejecutivo. La primera gerencia incorpora a los departamentos de tesorería, contabilidad, recursos humanos e informática. La segunda, por su parte, engloba a las áreas de producción, emisión, siniestros y reaseguros.

Los cargos gerenciales y de staff se encuentran ocupados por profesionales capacitados y con experiencia en seguros, con una baja rotación de funcionarios durante el periodo evaluado, tanto en los puestos de mayor jerarquía como los de menor. La Compañía cuenta al corte analizado con una dotación de 18 colaboradores.

Por otra parte, si bien Seguros Chaco no cuenta con una política formalizada de capitalización y dividendos, se ha delegado en la asamblea de accionistas el criterio de capitalizar o no los excedentes de cada ejercicio. Su capital social se ha mantenido estable en G. 5.500 millones en el tiempo, sobre un total de G. 10.000 millones autorizados.

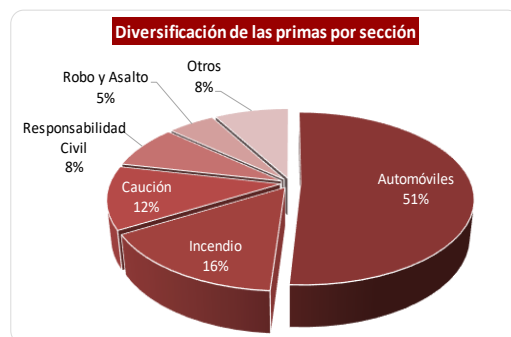
POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

El ritmo de producción de primas de la industria ha disminuido continuamente en los últimos años, pasando de 16,3% a 5,8% (junio 2013 versus 2017). La diversificación de la producción por secciones de la industria no ha mostrado grandes diferencias respecto a ejercicios anteriores, y se compone al corte analizado de automóviles (47%), vida colectivo (14%), incendios (8%), riesgos técnicos (4%), transportes (3%), robo (3%), agropecuarios (2%) y otras secciones (18%).

Bajo este contexto, Seguros Chaco ha evidenciado en los últimos ejercicios un ligero ajuste en su *market share*, así como en su posicionamiento en la industria, aunque se ha mantenido en el puesto número 28 (veintiocho) en el 2016 y 2017, sobre un total de 34 (treinta y cuatro) aseguradoras. En tal sentido, su participación ha disminuido gradualmente, de 0,86% (junio 2014) hasta 0,70% (junio 2017). Esto último ha sido producto de un conservador perfil comercial y una prudente selección de los negocios. Al respecto, la producción de la Compañía se ha mantenido estable a junio 2017, totalizando G. 16.700 millones.

A junio de 2017, la Compañía ocupa la posición número 12 en la sección de caución con una cuota de mercado de 2,4% (vs 2,8% en el 2016), y una producción (primas directas) por G. 1.976 millones. Además, en el ramo de incendio mantiene la posición número 15 y su participación ha disminuido marginalmente de 1,5% a 1,4%.

En cuanto a la diversificación por secciones de Seguros Chaco, su producción se concentra mayormente en la sección de automóviles (51%), seguida de incendios (16%), caución (12%), responsabilidad civil (8%), robo y asalto (5%) y otros (8%). En valores absolutos, las principales secciones no han registrado variaciones significativas.



POLITICA DE INVERSIONES

Seguros Chaco cuenta con una política de inversiones vigente desde el año 2012, aunque pendiente de actualización de acuerdo con las recientes normativas, si bien la Compañía se ha adherido a sus principales lineamientos a la fecha del presente informe. Al respecto, sus fondos invertibles se encuentran diversificados en instrumentos y sus límites se alinean a los criterios de la Resolución SS.SG. N°132/15 y su posterior modificación, Resolución SS.SG. N° 200/16. Sin embargo, la Calificadora continuará monitoreando su completa aplicación de acuerdo con los plazos estipulados por el regulador.

De la revisión de su política, ésta presenta oportunidades de mejora, como la conformación de un comité de inversiones, el manejo de riesgos de diferencia de cambio y tasas de interés, segregación de funciones, entre otros. Actualmente, las decisiones de inversión son autorizadas por Directorio, previo análisis del presidente-director ejecutivo y del departamento administrativo. Su política mantiene un perfil prudente o de bajo riesgo, cuyos plazos de colocaciones en certificados de depósito de ahorro (CDA's) no deben superar los 400 días.

Por otra parte, es importante señalar que el saldo de las inversiones de la Compañía se ha mantenido estable en los últimos ejercicios. Al corte analizado, sus inversiones han cerrado en G. 10.240 millones (vs G. 10.692 millones a junio 2015), y su participación dentro de los activos ha sido de 45% (43% en el 2015). Sus fondos invertibles se componen principalmente de CDA's con un razonable grado de atomización, bonos emitidos en el mercado de valores local, títulos del Tesoro Nacional y acciones de una entidad financiera local.

La composición de sus CDA's en guaraníes y dólares norteamericanos (66%/34% al 30/06/2017) incorpora un riesgo relativo de tipo de cambio y reduce la previsibilidad de los resultados cambiarios. Asimismo, sus intereses ganados por inversiones han disminuido moderadamente en los últimos dos años, producto de una baja en las tasas pasivas del sistema financiero y, en menor medida, la leve reducción de sus CDA's (-4% entre junio de 2015 y 2017).

POLITICA DE REASEGUROS

Seguros Chaco posee una política de reaseguros vigente desde el 2012, que recoge las pautas generales a tomar para la administración del riesgo y lograr la mayor rentabilidad posible de la producción, no cediendo innecesariamente primas que pudiera suscribir. La producción y la siniestralidad históricas son revisadas para evaluar las necesidades de cobertura.

El documento otorga al Director Ejecutivo y al departamento administrativo la facultad para el estudio y negociación de los contratos con los reaseguradores, y establece que las retenciones estén acordes a lo establecido en la Resolución SS.SG. N°102/09 de la SIS.

Seguros Chaco cuenta con contratos no proporcionales o en exceso de pérdida (XL) para las secciones en que opera (incendio y misceláneos, y automóviles). Los riesgos que superen la capacidad de los contratos automáticos son colocados en contratos facultativos, operando a la fecha del informe con tres reaseguradores internacionales, con adecuadas calificaciones de riesgos y las negociaciones son llevadas a cabo vía dos brokers.

Sin embargo, durante el ejercicio 2016/2017 la SIS ha suspendido la matrícula de un reasegurador del exterior que operaba con algunas compañías locales -entre ellas Seguros Chaco-, debido a que la misma ha sido inhabilitada para operar por el regulador de su país de origen. Al corte analizado, la Compañía mantiene un saldo por cobrar en concepto de recupero de siniestros, y se encuentra totalmente provisionada a la fecha.

Al 30/06/2017, las primas cedidas al reaseguro con relación a los ingresos técnicos de producción han alcanzado 6%, por debajo de lo alcanzado en los últimos dos años, aunque coherente con su comportamiento histórico y considerando que la totalidad de sus contratos de reaseguro son de XL.

GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN

Una adecuada gestión incorpora estrategias, políticas, procesos y controles, que conlleven a identificar, evaluar, controlar y administrar los riesgos a los cuales se encuentra expuesta una Compañía. A nivel general, la administración integral de los riesgos todavía se encuentra en etapa de desarrollo en la industria de seguros y de manera a adecuarse a las exigencias regulatorias.

En este sentido, Seguros Chaco presenta diversas oportunidades de mejoras en términos de buenas prácticas de gobierno corporativo y evaluación del riesgo, sobre todo lo vinculado a manuales de gestión de riesgos, segregación de funciones, estructura interna, actualización de políticas y manuales, entre otros. Solventa continuará evaluando las mejoras que se puedan aplicar en este sentido.

En términos de control interno, desde marzo 2016, la Compañía ha tercerizado los servicios de auditoría interna a una empresa consultora local. En tal sentido, cuenta con un funcionario permanente y un cronograma de actividades, reportándose directamente al Directorio. Actualmente, Seguros Chaco no posee un comité de control interno, siendo sus directores los encargados de la coordinación, control y supervisión diaria de las actividades. Sin embargo, considerando que existe superposición de funciones en algunos casos, esto podría restar fuerza a los controles internos.

Por otra parte, en lo referente a sistemas y tecnología de la información, la Aseguradora posee manuales de políticas y procedimientos, de contingencia, y de seguridad física y de datos del departamento de informática. Seguros Chaco utiliza un sistema informático especializado para seguros, proveído por una compañía que además brinda soporte técnico permanente. El área se encuentra a cargo de un encargado, entre cuyas tareas se encuentra dar asistencia a todos los funcionarios en el sistema, tanto en software como en hardware, realización de back ups diarios, entre otros.

Sin embargo, han surgido oportunidades de mejora a partir de los trabajos realizados por la Auditoría Externa (AEx), cuyas recomendaciones han registrado un bajo nivel de regularización a partir de las observaciones evidenciadas en ejercicios anteriores.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

Los indicadores de morosidad de Seguros Chaco han mostrado cierta volatilidad en años recientes, debido a importantes siniestros por recuperar de los reaseguradores, algunos de los cuales han sido regularizados con posterioridad al cierre del ejercicio.

Al 30/06/2017, la cartera de créditos técnicos vigentes, sin contar las provisiones, ha disminuido interanualmente en 15%, cerrando en G. 6.822 millones. Explican lo anterior, los menores saldos en diferentes secciones de sus deudores por premios (DxP) y, en menor medida en los deudores por coaseguros. En contrapartida, sus créditos técnicos vencidos se han reducido en 62%, hasta G. 2.095 millones, producto del recupero de siniestros de reaseguradores del exterior, cuyo saldo ha disminuido de G. 4.335 millones (junio 2016) a G. 873 millones (junio 2017). Por su parte, sus DxP vencidos se han mantenido en niveles similares con relación al ejercicio anterior.

En tal sentido, el indicador que mide a los créditos técnicos vencidos sobre los créditos técnicos totales de la Compañía, sin tomar en cuenta las provisiones, han cerrado en 23%, sustancialmente inferior a los 45% registrados un año antes. Asimismo, al aplicar las provisiones, dicho indicador se reduce hasta 9% (vs 43% a junio 2016), similar a sus niveles históricos.

Cabe señalar que, de los créditos técnicos totales, un 21% de la cartera se encuentra en coaseguro, correspondiente a las pólizas emitidas por el Grupo Coasegurador. En tal sentido, el ratio que relaciona a los DxP vencidos con los totales ha cerrado en 20% a junio 2017, producto de la reducción de sus créditos técnicos vigentes.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
ROA	5%	5%	5%	15%	17%	14%
ROE	15%	14%	20%	45%	51%	53%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	3%	2%	3%	13%	20%	24%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	4%	8%	9%	7%	3%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	6%	10%	20%	23%	23%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	5%	3%	4%	21%	32%	41%

Los indicadores de rentabilidad de la Compañía han disminuido gradualmente en los últimos ejercicios, afectados por un aumento en la siniestralidad, mayores gastos de funcionamiento y menores retornos sobre las inversiones. Los ratios de ROA y ROE se han reducido al corte analizado hasta 5% y 14%, respectivamente, muy inferiores a los registrados en años precedentes y en línea al promedio del sector (5% y 15%).

Al respecto, sus primas han evidenciado un ritmo de crecimiento menos dinámico, cerrando las primas netas ganadas a junio 2017 en G. 16.264 millones y una variación de 3%. En contrapartida, las pérdidas netas por siniestralidad han disminuido hasta G. 5.537 millones, inferiores a los registrados un año antes (versus G. 7.338 millones) producto de un siniestro de envergadura. Con todo la utilidad bruta ha crecido en 26% al corte analizado, hasta G. 10.727 millones.

Sin embargo, el continuo aumento en los gastos técnicos, sobre todo los de cesión de reaseguro debido a los importantes siniestros registrados, y cargos por provisiones, han ajustado su resultado técnico hasta G. 336 millones al corte analizado, y mantiene una tendencia decreciente en los últimos ejercicios. Con todo, el ratio que relaciona al resultado técnico con las primas directas ha disminuido hasta 2%, muy por debajo de sus niveles históricos, y ligeramente inferior al sistema.

Además, las variaciones del tipo de cambio han afectado los retornos de sus inversiones, ya que sus ganancias netas por valuación en moneda extranjera han disminuido de G. 713 millones hasta G. -16 millones entre el 2015 y 2017. Por otra parte, las ganancias por intereses se han mantenido relativamente estables. Con esto, el resultado de su estructura financiera en función a las primas directas ha disminuido de 9% (junio 2015) a 4% (junio 2017).

Finalmente, y por los factores expuestos, Seguros Chaco ha logrado una utilidad neta del ejercicio de 1.117 millones, considerablemente inferior a lo evidenciado en años recientes. Esto ha afectado el indicador que mide la relación entre sus resultados netos y primas devengadas, disminuyendo hasta 6%, muy por debajo del 20% reflejado en el 2015.

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	13%	13%	12%	11%	11%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	23%	26%	26%	27%	27%	26%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	38%	37%	37%	37%	38%

Históricamente, la Compañía ha reflejado un razonable control de sus gastos y ha mantenido índices de eficiencia favorables con relación a los del sistema asegurador local. Igualmente, cabe recordar que el ajuste en sus resultados técnicos ha sido producto de un fuerte incremento en los gastos de cesión de reaseguro y los cargos por provisiones.

En tal sentido, la relación entre los gastos de producción y las primas directas ha arrojado un resultado de 13% a junio 2017, estable con relación a un año antes y ligeramente superior a su histórico, pero manteniéndose por debajo de la media del mercado (22%).

Asimismo, el coeficiente de eficiencia entre gastos de explotación y las primas directas se ha mantenido relativamente estable durante los últimos ejercicios (26%), si bien permanece superior al promedio del mercado (23%).

Con todo, la relación entre los gastos de funcionamiento (producción + explotación) y las primas directas más las rentas por inversiones ha cerrado en 38%, ligeramente superior a lo registrado un año antes y por debajo de la media de la industria (42%) al corte analizado.

Se espera que la Compañía mantenga controlados sus gastos de explotación, sobre todo ante una coyuntura donde la intensa competencia presiona sobre las tarifas y el crecimiento en la producción, y genera a su vez desafíos para diluir los gastos operativos.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DEUDAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	31%	18%	75%	11%	11%	47%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	152%	133%	117%	124%	117%	121%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	154%	153%	224%	113%	101%	149%

El fuerte incremento de sus pasivos durante el ejercicio 2015/2016, producto de un importante siniestro que incrementó las deudas técnicas, en general había afectado negativamente la performance de sus ratios de *leverage*. Sin embargo, los pasivos de Seguros Chaco se han reducido en 40% al corte analizado, hasta G. 13.846 millones, producto de la amortización de sus deudas técnicas desde G. 8.856 millones hasta G. 820 millones (junio de 2016 vs 2017). Por su parte, su patrimonio también se ha reducido, aunque en menor proporción (12%), producto de la reducción de sus utilidades y, en menor medida, de las reservas.

Con todo, la amortización de sus deudas ha mejorado sustancialmente sus indicadores de *leverage*, entre ellos los que miden las deudas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros (18% al corte analizado), relativamente dentro de sus niveles históricos y por debajo de la media del mercado. Además, la razón de apalancamiento a junio de 2017 permanece dentro de parámetros razonables al corte analizado (153%) e inferior a los niveles de la industria.

Finalmente, el indicador que relaciona la producción con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha resultado de 133%, superior a lo registrado en el ejercicio anterior, aunque inferior al promedio del sistema, que ha alcanzado el 152%. En general, sus ratios de *leverage* se mantienen en niveles adecuados, y brindan una relativa capacidad para aumentar su producción dado su tamaño actual.

SINIESTRALIDAD

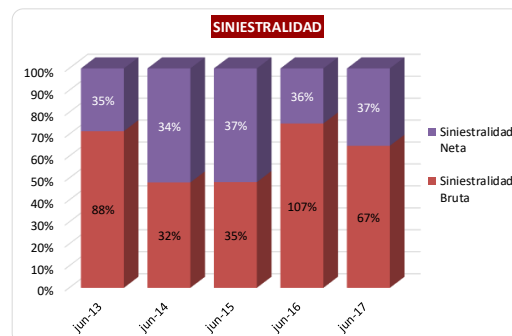
Los indicadores de siniestralidad bruta y neta de Seguros Chaco han mostrado comportamientos variables en los últimos años. Mientras que la primera se ha reducido de 107% a 67% entre junio de 2016 y 2017, la segunda ha crecido ligeramente, desde 36% hasta 37%, aunque coherente con sus niveles históricos. Sin embargo, si bien la siniestralidad bruta ha disminuido sustancialmente en comparación al ejercicio 2016, permanece elevada en función a los niveles del 2014 y 2015. Esto se ha debido a un siniestro importante en la sección de incendios, aunque ha registrado un adecuado respaldo de los reaseguradores, reflejado en sus niveles netos.

Por su parte, la industria ha alcanzado unos promedios de siniestralidad bruta y neta de 46% y 44%, respectivamente, posicionándose la Compañía en un nivel relativamente elevado en cuanto al primer índice, y favorable con relación al segundo. No obstante, es importante señalar que la siniestralidad promedio de la industria ha reflejado una tendencia ascendente en los últimos ejercicios.

En cuanto al peso del total de siniestros por sección de Seguros Chaco, estos han sido variables en los últimos cuatro años, tal que, al corte analizado, las de incendio y automóviles concentraban el 51% y 45% respectivamente. En contrapartida, para el 2016 las más importantes eran riesgos varios (69%) y automóviles (26%), y en el 2015, automóviles (70%) e incendios (21%). En líneas generales, el 40% de la suma de los siniestros entre el 2014 y 2017 corresponde a la sección de incendios, el 29% a riesgos varios y el 26% a incendios.

En tal sentido, la siniestralidad bruta por sección ha reflejado los mayores índices al corte analizado en incendios (210%) y automóviles (57%), este último relativamente similar al de la industria (58%). Sin embargo, la siniestralidad neta para ambas secciones es de 23% y 57%, respectivamente. Cabe señalar que los contratos de reaseguro de Seguros Chaco son únicamente en excesos de pérdida (XL).

Por otra parte, aun considerando que la sección de automóviles representa su principal foco de siniestros, ha registrado un ligero -aunque constante- superávit técnico en recientes ejercicios, mientras que las demás secciones han expuesto movimientos dispares, afectados en casos puntuales por siniestros de envergadura, principalmente en riesgos varios (2016) e incendios (2017).



Al 30/06/2017, Seguros Chaco posee juicios en trámite por siniestros, pero no son de montos materiales que afectarían su situación financiera.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	99%	100%	61%	110%	119%	89%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	740%	645%	134%	1095%	1.018%	254%

Los recursos líquidos de Seguros Chaco han registrado una tendencia relativamente estable tanto en términos de volumen dentro de sus activos. Las inversiones han permanecido en el rango de los G. 10.000 millones entre el 2015 y 2017, mientras que las disponibilidades crecieron de G. 2.345 millones a G. 3.243 millones durante el mismo periodo. Esto último, a raíz de una ligera tendencia descendente flujos de caja netos y la recurrente distribución de dividendos.

Con todo, los activos líquidos de la Compañía (disponibilidades + inversiones) han alcanzado G. 13.483 millones al cierre de junio de 2017, 3% por debajo de lo registrado un año antes. Por otra parte, la importante reducción de sus pasivos entre el 2016 y 2017, sobre todo en sus deudas técnicas (G. 8.856 millones vs G. 820 millones), ha mejorado sustancialmente sus niveles de cobertura. Esto, considerando que la Compañía ha amortizado durante el ejercicio 2016/2017, un siniestro significativo en la sección de riesgos varios ocurrido en el periodo anterior.

En tal sentido, aun considerando que las inversiones y disponibilidades han disminuido levemente al cierre analizado, se observa un aumento sustancial en sus indicadores de cobertura, aunque todavía no se han recuperado a sus niveles históricos. El primer ratio, que relaciona sus activos líquidos con las deudas y compromisos técnicos, ha crecido hasta 100%, superior a lo reflejado un año antes, y ligeramente por encima de la media de la industria (99%).

Además, el segundo indicador ha aumentado hasta 645%, ampliamente por encima de lo registrado un año antes (134%), aunque por debajo del promedio del mercado (740%) y de sus niveles históricos.

Finalmente, 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 el mercado asegurador, por lo que Solventa continuará monitoreando su desempeño en los próximos trimestres.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
SEPTIEMBRE	3,79	4,21	3,73	5,06	4,73
DICIEMBRE	3,50	3,60	3,83	4,62	3,50
MARZO	3,79	3,63	3,86	3,30	4,49
JUNIO	3,21	3,38	4,08	4,87	4,50

Al 30/06/2017, Seguros Chaco S.A. de Seguros y Reaseguros ha reportado un margen de solvencia de 3,21 veces en función a las primas, permaneciendo por encima del nivel mínimo normativo (igual o mayor a 1), fijado por su regulador. Sin embargo, ha reflejado una tendencia descendente en los últimos ejercicios.

Por otra parte, para la constitución del fondo de garantías (30% del patrimonio propio no comprometido), recientes regulaciones han establecido la necesidad de asignar activos representativos distintos de aquellos utilizados a los fondos invertibles o reservas técnicas, excluyendo las disponibilidades. Al corte analizado, ha constituido el 40% (G. 1.085 millones) del fondo de garantía, y al corte de septiembre de 2017, incrementándose éste hasta 70% a septiembre 2017, cumpliendo razonablemente con la normativa.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
Activo Corriente	20.305	21.991	19.999	19.533	19.609
Disponibilidades	3.243	3.814	2.345	3.133	5.046
Inversiones	10.240	10.117	10.692	9.650	8.093
Créditos Técnicos Vigentes	6.822	8.060	6.962	6.749	6.470
Créditos Administrativos	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	-	-	-	-	-
Bienes y Derechos recibidos en pago	-	-	-	-	-
Activos Diferidos	-	-	-	-	-
Activo no corriente	2.594	11.523	3.178	2.697	6.428
Créditos Técnicos Vigentes	-	-	-	-	-
Créditos Técnicos Vencidos	707	6.047	723	623	4.373
Créditos Administrativos	421	3.665	143	154	167
Inversiones	-	-	-	-	-
Bienes de Uso	224	290	288	338	328
Activos Diferidos	1.242	1.521	2.024	1.581	1.559
Bienes y Derechos recibidos en pago	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	-	-	-	-	-
Total Activo	22.900	33.514	23.176	22.229	26.037
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	13.846	23.173	12.306	11.190	15.570
Deudas con Asegurados	87	354	28	119	4.058
Deudas por Coaseguros	94	185	145	106	84
Deudas por Reaseguros	49	54	58	93	542
Deudas con Intermediarios	1.184	1.207	1.162	1.126	1.120
Otras Deudas Técnicas	820	8.856	-	11	-
Obligaciones Administrativas	73	90	111	111	112
Provisiones Técnicas de Seguros	7.907	8.328	8.400	7.596	7.775
Provisiones Técnicas de Siniestros	3.509	3.953	2.275	1.905	1.760
Utilidades Diferidas	124	146	126	121	118
Pasivo no corriente	-	-	-	-	-
Deudas por Reaseguros	-	-	-	-	-
Obligaciones Administrativas	-	-	-	-	-
Utilidades Diferidas	-	-	-	-	-
Provisiones Técnicas de Seguros	-	-	-	-	-
Provisiones Técnicas de Siniestros	-	-	-	-	-
Total Pasivo	13.846	23.173	12.306	11.190	15.570
Patrimonio Neto					
Capital Social	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500
Cuentas Pendientes de Capitalización	-	-	-	-	-
Reservas	2.437	3.087	1.974	1.815	1.346
Resultados Acumulados	-	-	-	-	-
Resultado del Ejercicio	1.117	1.754	3.397	3.724	3.621
Total Patrimonio Neto	9.054	10.341	10.870	11.040	10.467
Total Pasivo y Patrimonio Neto	22.900	33.514	23.176	22.229	26.037

Cuentas de Orden y Contingencias	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
Capitales Asegurados	2.699.677	2.998.701	2.786.924	2.900.859	2.675.288
Capitales Asegurados Cedidos	346.482	508.745	709.614	619.796	474.995
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	121.814	87.440	55.536	22.500	2.102
Total Cuentas de Orden y Contingencias	3.167.973	3.594.885	3.552.074	3.543.154	3.152.385

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
Ingresos Técnicos de Producción	17.356	17.307	16.895	16.001	15.988
Primas Directas	16.703	16.670	16.242	15.138	14.854
Primas Reaseguros Aceptados	653	637	653	863	1.134
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	-	-	-	-	-
Egresos Técnicos de Producción	1.093	1.455	1.628	1.218	1.244
Primas Reaseguros Cedidos	1.093	1.455	1.628	1.218	1.244
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	-	-	-	-	-
Primas Netas Ganadas	16.264	15.852	15.267	14.782	14.744
Siniestros	13.550	21.463	7.950	11.848	17.995
Siniestros	10.818	17.652	5.687	8.485	14.533
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	-	-	-	-	-
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	275	995	196	45	250
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	-	-	-	-	-
Siniestros Reaseguros Aceptados	858	94	161	187	593
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.599	2.721	1.906	3.131	2.619
Recupero de Siniestros	8.014	14.125	1.912	6.637	14.342
Recupero de Siniestros	263	159	214	3.661	1.247
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	5.726	12.881	164	2	8.908
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	-	-	-	-	-
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.025	1.084	1.535	2.974	4.187
Siniestros Netos Ocurridos	5.537	7.338	6.038	5.211	3.653
Utilidad / Pérdida Técnica Bruta	10.727	8.513	9.229	9.571	11.091
Otros Ingresos Técnicos	916	748	724	598	672
Reintegro de Gastos de Producción	436	406	383	355	339
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	-	-	3	-	-
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	-	-	-	-	-
Desafectación de Previsiones	480	343	339	243	334
Otros Egresos Técnicos	11.306	8.771	7.862	7.208	8.221
Gastos de Producción	2.175	2.084	1.925	1.708	1.617
Gastos de Cesión de Reaseguros	3.287	1.924	1.376	1.282	2.436
Gastos de Reaseguros Aceptados	-	-	-	-	-
Gastos Técnicos de Explotación	4.454	4.403	4.334	3.925	3.800
Constitución de Previsiones	1.390	360	227	293	367
Utilidad / Pérdida Operativa Neta	337	490	2.092	2.961	3.543
Ingresos de Inversión	1.864	2.508	2.465	1.823	1.528
Gastos de Inversión	1.121	1.236	947	737	1.138
Utilidad / Pérdida Neta s/ Inversiones	743	1.271	1.518	1.086	390
Resultados Extraordinarios Netos	46	69	75	19	33
Utilidad / Pérdida Neta antes del Impuesto	1.126	1.830	3.685	4.066	3.966
Impuesto a la renta	9	77	289	342	347
Utilidad / Pérdida Neta del Ejercicio	1.117	1.753	3.396	3.724	3.619

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados entre los ejercicios 2012/2013 y 2016/2017, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos. Asimismo, se ha 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 de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y 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 auditados entre los ejercicios 2012/2013 y 2016/2017.
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 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.º 3.899/09 y Resolución CNV N.º 1.241/09.

SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	1ª CALIFICACIÓN 24/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2013	2ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2014	3ª ACTUALIZACIÓN 02/11/2015	4ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2016
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA	pyA	pyA
TENDENCIA	FUERTE (+)	FUERTE (+)	FUERTE (+)	FUERTE (+)	ESTABLE

Fecha de 5ª Actualización: 31 de octubre de 2017.

Fecha de Publicación: 02 de noviembre de 2017.

Corte de calificación: 30 de junio de 2017.

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
SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	pyA	ESTABLE
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 N.º 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