

NOBLEZA SEGUROS S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2018

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN	Analista: Francisco Barreto fbarreto@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".
	19/10/2017	25/09/2018	
SOLVENCIA	pyBBB n	pyBBB n	
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)	

Solventa S.A. Calificadora de Riesgos indica con una observación "n" en la calificación final de una compañía, señalando que por tener un periodo corto de existencia (usualmente menor a tres años), ya sea que por inicio de actividades o por fusión/división, se cuenta con menor información que la usual.

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 de NOBLEZA SEGUROS S.A. toma en cuenta su reciente trayectoria dentro de la industria, así como el enfoque adoptado en cuanto a su estrategia de negocios a partir de la adquisición de la totalidad del paquete accionario por parte de Financiera Río S.A.E.C.A., en abril de 2017, lo cual ha conllevado a cambios tanto en su plana directiva como gerencial. Asimismo, refleja el soporte financiero y la sinergia operativa que le brinda su accionista, demostrado en la evolución de sus primas directas devengadas, factor relevante para la obtención del resultado técnico y utilidad neta alcanzada al cierre de los primeros dos ejercicios completos.

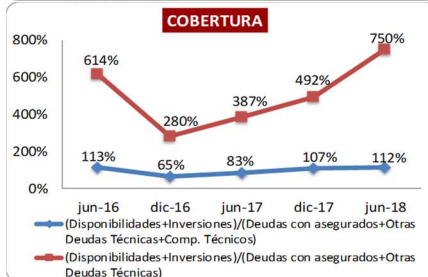
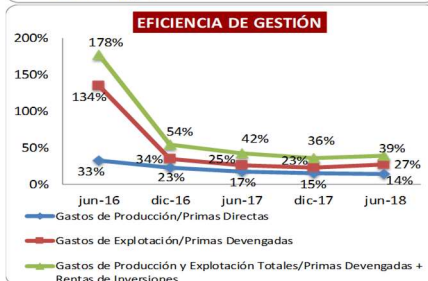
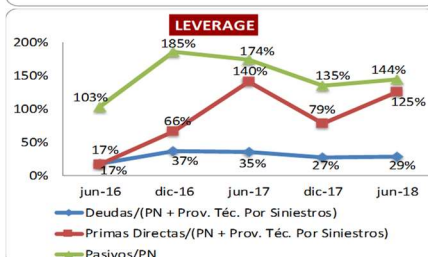
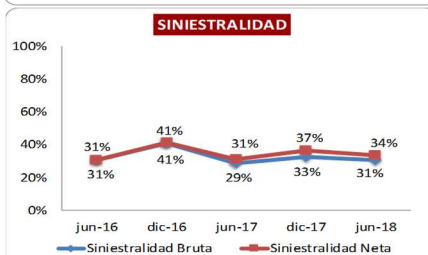
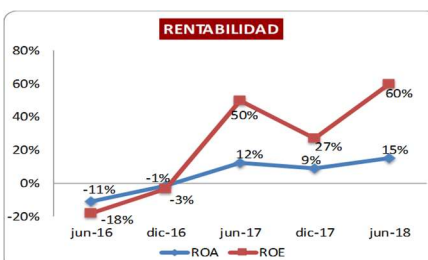
Igualmente, considera la política de capitalización de utilidades de la Compañía, de manera a acompañar el crecimiento de los negocios, además de la gradual diversificación de sus primas emitidas, a partir del crecimiento de la producción en el ramo de vida colectivo, a través de negocios que se encuentran asociados a su propietaria, lo que le ha permitido reducir la concentración de primas en la sección de automóviles. Lo anterior, también ha contribuido a mantener la siniestralidad por debajo de la media del mercado.

En contrapartida, contempla los continuos desafíos que enfrenta la Aseguradora para posicionar la marca dentro de un mercado altamente competitivo, cuya producción no se limite exclusivamente a operaciones vinculadas, y en donde además han aumentado las exigencias regulatorias. Asimismo, toma en cuenta los cambios registrados dentro de la estructura organizacional, la cual se encuentra en periodo de desarrollo y consolidación.

Por otro lado, considera los mayores esfuerzos que pudieran realizar en cuanto a las gestiones de cobranzas, que permita reducir los créditos técnicos vencidos (deudores por premio vencidos), con impacto sobre los niveles de morosidad.

NOBLEZA SEGUROS S.A., constituida en el año 2016 por un grupo empresarial, ha sido adquirida luego por Financiera Río S.A.E.C.A. en el año 2017, para continuar con la comercialización y administración de todo tipo de seguros en los ramos patrimoniales y vida colectivo. Si bien, en sus inicios la producción de la Compañía se concentraba principalmente en automóviles, a partir del cambio de propiedad se ha evidenciado un importante crecimiento en el ramo de vida colectivo y cancelación de deudas, negocios asociados a los créditos otorgados a los clientes de la Financiera. Su casa matriz se encuentra ubicada en el centro corporativo de la ciudad de Asunción, donde concentra toda su actividad operativa y administrativa.

En lo que respecta a su performance financiera, las primas retenidas continúan mostrando una tendencia creciente, siendo su crecimiento de 20% al cierre analizado, con respecto a un año antes. En tanto que los siniestros netos incurridos han aumentado solamente en 1%, siendo la utilidad técnica bruta de G. 9.350



millones, superior en 32% (G. 2.253 millones) al cierre de junio de 2017. Por su parte, la estructura de gastos se ha incrementado en 37%, por el aumento de los gastos de producción, explotación (administrativos) y por mayores niveles de provisiones por incobrabilidad.

En tal sentido, la utilidad técnica alcanzada ha sido de G. 3.956 millones, representando un importante crecimiento del 60,5% con relación al cierre anterior, en tanto que sus inversiones han generado ganancias por G. 1.079 millones. Con esto, ha obtenido un resultado neto del ejercicio de G. 4.545 millones, superior en 80% al alcanzado en junio de 2017 (G. 2.525 millones).

Con todo, la Compañía ha registrado indicadores anualizados de rentabilidad ROA y ROE de 15% y 60%, respectivamente, que se han ubicado por encima de los promedios de la industria (ROA 6%; ROE 17%), resaltando que, si bien la obtención de mayores ganancias ha incidido en la mejora de dichos ratios (principalmente del ROE), esto se ha debido además al moderado crecimiento de su patrimonio neto, correspondiente a una compañía de reciente ingreso al sistema asegurador.

TENDENCIA

La tendencia asignada a la calificación es **"FUERTE (+)"**, atendiendo al soporte que le brinda su controlador (accionista), en cuanto a operaciones vinculadas, que le han permitido alcanzar un importante crecimiento de su producción de primas, y a su vez, a obtener un considerable resultado técnico neto. Asimismo, considera las políticas establecidas de capitalización de utilidades de manera a fortalecer patrimonialmente a la Compañía.

Solventa continuará monitoreando la evolución de sus planes estratégicos, en cuanto a mayores niveles de producción y rentabilidad proyectados, así como el gradual fortalecimiento patrimonial mencionado que acompañe el crecimiento de los negocios. Adicionalmente, continuará realizando un seguimiento al desarrollo y adecuación de su estructura organizacional que permita consolidar las distintas áreas de la Compañía.

FORTALEZAS

- Importante respaldo de su principal accionista, con reconocida trayectoria en el sistema financiero nacional, participando activamente en la dirección de la compañía.
- Adecuada política de capitalización de utilidades, de manera a acompañar el crecimiento de los negocios, que ha permitido elevar su margen de solvencia.
- Aumento significativo de la producción mediante operaciones vinculadas, asociados a los créditos, han favorecido al desempeño técnico.
- Razonables ratios de rentabilidad y siniestralidad.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Industria altamente competitiva lo cual genera presión a la baja de tarifas, y en donde además han aumentado las exigencias regulatorias, sobre todo para una Compañía de reciente ingreso al sistema.
- Estructura organizacional en proceso de desarrollo y consolidación.
- Oportunidades de mejora en cuanto a las gestiones de cobranzas, que permitan disminuir los ratios de morosidad.
- Limitada capacidad aun para suscribir riesgos que no dependan del canal financiero.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

NOBLEZA SEGUROS S.A. ha iniciado sus operaciones a inicios del año 2016, constituida primeramente por un grupo empresarial, para luego ser adquirida por Financiera Rio S.A.E.C.A. en el último trimestre del ejercicio 2016/2017, con el fin de comercializar seguros en los ramos patrimoniales y vida colectivo. Cabe mencionar, que dicha entidad financiera es líder en su segmento de negocio, en cuanto a nivel patrimonial y volumen de operaciones se refiere, importante para respaldar los riesgos asumidos.

Si bien Nobleza en sus inicios ha concentrado sus operaciones principalmente en la sección de automóviles, en línea con el mercado asegurador, a partir del cambio de dirección estratégica, luego de su adquisición, ha reflejado una mayor diversificación mediante operaciones vinculadas, principalmente en lo que respecta al ramo de vida colectivo, reduciendo así su exposición en un segmento de baja rentabilidad (automóviles). De esta forma, al cierre de junio de 2018, la cartera de negocios de la aseguradora ha estado conformada por seguros de automóviles (54,4%) y vida colectivo (25,9%), y en menor medida por secciones de riesgos varios, responsabilidad civil, entre otras.

La Compañía cuenta con una casa matriz ubicada estratégicamente en una de las principales zonas que componen el eje corporativo de la ciudad de Asunción, donde se encuentra concentrada toda su estructura operativa y administrativa. Por su parte, los principales canales utilizados para la comercialización de sus pólizas son las ventas directas, corredoras de seguros y agentes con los que opera, las cuales han participado en un 53%, 34% y 5%, respectivamente, sobre la producción total de primas durante el ejercicio 2017/2018.

Además, cuenta con una política de suscripción de riesgos, la cual ha sido actualizada a mediados del año 2017, consecuente con la adquisición de la propiedad por parte del nuevo grupo accionario, donde se han estipulado las prioridades, criterios y procedimientos para las suscripciones de los diferentes servicios con los que cuenta, apuntando principalmente a la calidad de los riesgos suscritos antes que el volumen, con la finalidad de reducir potenciales siniestros que impacten sobre sus resultados. En ese sentido, los responsables de esta política han establecido ciertas tasas referenciales para los distintos ramos patrimoniales en los que opera.

Cabe señalar, que el segmento de automóviles continúa presentando importantes desafíos para la industria aseguradora en los últimos ejercicios, considerando la importante competencia que presiona sobre la baja de tarifas, y el nivel de siniestralidad registrado en dicha sección, afectando al resultado técnico y neto de la mayor parte del mercado asegurador, hecho que no es ajeno a Nobleza atendiendo a la participación de dicha sección en la composición de su cartera.

En lo que respecta a sus planes estratégicos, Nobleza Seguros ha coordinado sus operaciones en función a cuatro perspectivas generales que contemplan aspectos financieros, de clientes, de procesos internos, y de aprendizaje y crecimiento. Las acciones ejecutadas en base a dichas perspectivas tienen como principales objetivos la obtención de crecientes resultados positivos en los próximos ejercicios, la mayor penetración de la marca dentro del mercado asegurador, la accesibilidad y aceptabilidad, por parte de los asegurados, de los servicios ofrecidos por la compañía, así como el desarrollo de sus recursos humanos y consolidación de su estructura organizacional y procesos internos, atendiendo a su reciente formación.

Adicionalmente, se ha fijado metas en cuanto a la implementación y fortalecimiento de buenas prácticas de gobierno corporativo, además de la optimización de su sistema de control interno.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

Con relación a su propiedad, Financiera Río S.A.E.C.A. ha quedado como principal accionista, luego de adquirir el 99,83% del paquete accionario, en abril de 2017. Es así, que la plana directiva de Nobleza, conformada por un presidente, un vicepresidente y dos directores titulares, se encuentra a cargo de profesionales vinculados a la financiera propietaria, los cuales son responsables de la estrategia, administración, organización y dirección del proceso operativo del negocio, mediante su participación en el consejo de administración y los comités existentes.

La asamblea de accionistas, máxima autoridad de la Aseguradora, es la encargada de considerar anualmente el desempeño operativo y financiero de la Compañía, así como de la elección de los miembros del directorio. Esta asamblea respalda sus determinaciones con los informes recibidos de la auditoría externa y del síndico titular, los cuales se ocupan de la fiscalización de todas las operaciones de la sociedad. Por su parte, el directorio es responsable de la administración, organización y dirección estratégica de la compañía, y cuenta con el apoyo de los informes periódicos, sobre el desempeño interno, que recibe del departamento de auditoría interna y del oficial de cumplimiento.

Sus accionistas han determinado, como objetivo institucional, el fortalecimiento del patrimonio de la Aseguradora, con la intención de proporcionar suficiente financiamiento a sus negocios y garantizar un apropiado respaldo a sus asegurados, manteniendo el cumplimiento de las regulaciones y exigencias dictadas por el ente regulador. Con lo anterior expuesto, los mismos han determinado la capitalización de las utilidades totales generadas durante un periodo de mediano plazo, hasta alcanzar un capital y nivel de reservas que crean conveniente y luego adoptar otro tipo de política de distribución y capitalización de dividendos.

En lo que respecta a su plana ejecutiva, Nobleza cuenta con un director ejecutivo, que cumple el rol de gerente general, y además actúa como nexo directo con el directorio. Asimismo, es el encargado del control y supervisión de los departamentos administrativo (conformado por las áreas de contabilidad, recursos humanos, tesorería, cobranzas, informática y servicios generales), técnico (compuesta por las áreas de emisión, siniestros y reaseguros), y comercial.

Durante el ejercicio 2017/2018, la Aseguradora ha evidenciado una importante rotación interna de personal, en lo que respecta a la designación de responsables de áreas, así como el ingreso de nuevos funcionarios, con la finalidad de acompañar el crecimiento de su operatividad, y cubrir las vacancias que habían surgido luego de la adquisición por parte de Financiera Río. Por tal motivo, la estructura organizacional se encuentra en periodo de adecuación y consolidación, luego de los cambios mencionados, tanto de rotación como de incorporación de su personal operativo y administrativo.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

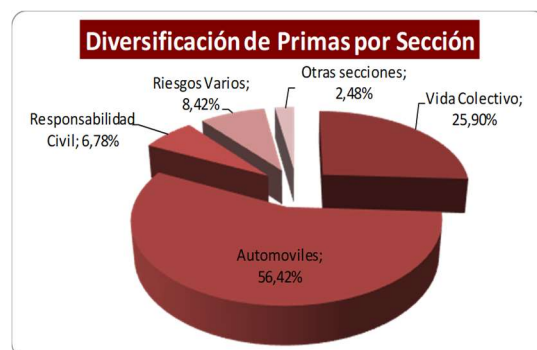
Desde el ingreso de los nuevos accionistas, la Compañía ha logrado una considerable evolución de sus negocios en apenas dos ejercicios y medio de operaciones dentro del mercado, a partir de las operaciones vinculadas, consiguiendo escalar desde la última posición, ocupada en junio de 2016, hasta la posición 28 (veintiocho) dentro del ranking de producción de primas directas devengadas, al cierre de junio de 2018. Con ello, y teniendo en cuenta un sistema asegurador integrado por 35 (treinta y cinco) compañías de seguros, Nobleza ha registrado una cuota de mercado de 0,7%.

Con relación a la participación de mercado de sus secciones más representativas, la sección de vida colectivo y cancelación de deudas ha reflejado una cuota de participación de 1,25% sobre el total alcanzado por el sistema en el mismo ramo al cierre del ejercicio analizado, mayor a la obtenida a junio del 2017 (0,85%). Por su parte, el ramo de automóviles, si bien continúa siendo la más representativa de su cartera de pólizas desde el inicio de sus operaciones, ha contemplado una participación del 0,82% sobre el total de primas emitidas por el mercado asegurador en dicha sección.

A partir del ingreso de Financiera Río S.A.E.C.A. como su accionista y propietaria, la Compañía ha logrado captar una importante cartera de seguros de vida cancelación de deuda, relacionado a los créditos otorgados a clientes de dicha entidad financiera, permitiéndole además una mayor explotación del canal comercial mediante la estructura instalada por su propietaria.

Con todo esto, al cierre del ejercicio 2017/2018, las primas directas devengadas han sido de G. 16.650 millones, significando un crecimiento anual de 31,7% en comparación al cierre del ejercicio anterior. En ese sentido, las secciones que presentaron un mayor crecimiento anual han sido las de automóviles, vida colectivo, riesgos varios y accidentes personales, en tanto que las secciones con aumentos más moderados han sido las de incendios y transporte, señalando además la reducción en el ramo de robo y asalto.

En lo que respecta a la diversificación de cartera, atendiendo a su novel trayectoria en el mercado, la Aseguradora ha mantenido una mayor concentración en el ramo de automóviles, al igual que gran parte del sistema asegurador, aunque en menor medida que en ejercicios anteriores. Con el traspaso de la propiedad y el consecuente nuevo enfoque de negocios implementado, la diversificación de sus operaciones ha ido mejorando gradualmente, presentando al cierre del ejercicio analizado una cartera conformada por automóviles (56,4%), vida colectivo (25,9%), riesgos varios (8,4%), responsabilidad civil (6,8%), y por las secciones de incendios, accidentes personales y transporte (2,5% en conjunto).



Cabe señalar que, si bien ha reflejado una mayor diversificación de su cartera con relación a los años anteriores, la misma aún se ha concentrado mayormente en sus dos secciones principales (81,3% del total de primas devengadas), mientras que la industria, ha presentado una producción conformada principalmente por automóviles (47,1%), luego vida colectivo (14,1%), incendios (7,7%), riesgos técnicos (4,4%), caución (3,8%), transportes (3,3%), robo y asalto (3%) y las demás secciones en menores proporciones (16,7%).

POLÍTICA DE INVERSIONES

La política de inversiones de Nobleza Seguros establece que las decisiones en cuanto al destino y valor total de las inversiones debe tener en cuenta los informes presupuestarios y flujo de caja proyectado, elaborados y presentados al inicio de cada ejercicio, así como los criterios de rentabilidad, plazo de maduración y liquidez de los instrumentos y solvencia de la entidad emisora.

Los activos representativos (inversiones) de los fondos invertibles de la Aseguradora deberán mantenerse actualizadas y en línea con lo establecido por el marco normativo, siendo el directorio y el gerente administrativo, apoyados por el comité de riesgos financieros, los responsables del cumplimiento de esta política y el control de los resultados sobre las inversiones. Con respecto a lo anterior, se debe señalar que, al cierre del ejercicio analizado Nobleza cuenta con inversiones enmarcadas dentro de los límites establecidos por la Resolución SS.SG. N°132/15, con su posterior modificación en la Resolución SS.SG. N° 200/16.

Al cierre de junio de 2018 el total de las inversiones ha sido de G. 11.039 millones, correspondiente a un incremento anual de 52,4%, de manera a respaldar el crecimiento de las reservas técnicas de seguros y siniestros, a partir del incremento de los negocios. Con el aumento de dichas inversiones, estas han pasado a ser el rubro más representativo entre sus activos, contemplando una participación del 37,2% sobre el total de activos al cierre analizado.

La composición de su cartera de inversiones ha reflejado una mayor concentración de los instrumentos de inversión en certificados de depósitos de ahorro (81,3%) negociados con bancos y financieras nacionales que cuentan con calificaciones de riesgos acordes a lo permitido por la normativa. Mientras que la diferencia se encuentra colocada en bonos de instituciones públicas, privadas y entidades financieras. Cabe señalar, que la mayoría de los instrumentos de inversión han estado colocados en moneda local (97,2%).

En cuanto a la rentabilidad de sus inversiones, éstas han registrado una utilidad neta de G. 1.079 millones, superior a lo obtenido un año atrás (G. 298 millones), representando así una participación de 23,7% sobre el total de resultados netos del ejercicio 2017/2018, manteniéndose por debajo del mercado, cuyo nivel de dependencia de los resultados financieros sobre las utilidades netas ha sido de 55,7%.

POLÍTICA DE REASEGUROS

Nobleza Seguros cuenta con una política de reaseguros que establece los criterios y condiciones a tener en cuenta para la elección de sus contratos con reaseguradores, los cuales apuntan a mitigar y diversificar los riesgos asumidos, de manera a minimizar el impacto de posibles siniestros, que permita proteger la solvencia de la Aseguradora en el tiempo.

Con relación a lo anterior, y respetando el principio de dispersión de riesgos, la política estipula que la colocación de los contratos de reaseguros debe ser realizadas con un mínimo de dos reaseguradores, pudiendo incrementarse hasta la cantidad que se crea conveniente. Estos contratos y los programas de reaseguro deberán estar autorizados por el Directorio.

La composición de su programa de reaseguros, al cierre del ejercicio analizado ha estado conformado por contratos proporcionales de tipo cuota parte para las secciones de incendio, misceláneos y automóviles, en tanto que la sección de vida colectivo y cancelación de deudas ha estado cubierta por un contrato de cuota parte y excedente. En caso de que los riesgos a ser asumidos excedan las capacidades de sus contratos automáticos, estos son colocados en reaseguros facultativos locales o internacionales.

Los reaseguradores internacionales que ha contratado la Aseguradora, para operar y respaldar sus actividades, cuentan con adecuadas calificaciones de riesgos y están autorizadas por el ente regulador. Se debe destacar, que durante sus primeros dos ejercicio completos, su programa de reaseguros ha evidenciado una rotación de reaseguradores contratados. Las negociaciones de los contratos de reaseguros han sido realizadas mediante la gestión de un bróker.

En cuanto a niveles de retención y cesión de riesgos, la Compañía ha registrado un 18,6% de primas cedidas sobre el total de primas directas devengadas, con lo cual ha presentado un porcentaje de retención de riesgos del 81,4% al cierre del ejercicio 2017/2018, menor a lo expuesto un año antes (90,5%) y por encima del promedio del mercado (76,6%).

GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMA Y TECNOLOGÍA DE INFORMACIÓN

En lo que respecta a la gestión de riesgos, y atendiendo los recientes cambios a nivel de propiedad y dirección de la Aseguradora, la misma aún se encuentra en etapa de desarrollo, fortalecimiento y consolidación en cuanto a su estructura interna.

En ese sentido, se ha establecido una política de gestión de riesgos, con la finalidad de adecuarse al marco regulatorio vigente, donde se exponen los riesgos técnicos y operacionales a los que se enfrentan sus actividades, los pasos para formular e implementar una estrategia de mitigación de dichos riesgos identificados, y un ciclo de mejora continua que permita supervisar las medidas correctivas adoptadas e identificar nuevos riesgos que vayan surgiendo.

Adicionalmente, cuenta con un departamento de auditoría interna, el cual se encarga del control interno, cuyo responsable informa al directorio y al comité de cumplimiento mediante reportes mensuales sobre la operatividad interna y el seguimiento a las recomendaciones efectuadas anteriormente. Cabe señalar que la política de control interno y los manuales de funciones y procedimientos han sido actualizados recientemente.

En cuanto al nivel de gobierno corporativo instalado en su organización, a mediados del año 2017 la dirección de Nobleza Seguros ha dispuesto la conformación de un consejo de administración, encargado de mantener un seguimiento constante a las operaciones de la Aseguradora, y además ha establecido los comités de control interno, riesgos técnicos, siniestros, riesgos financieros y cumplimiento, con reuniones periódicas y según necesidad.

Con respecto al ambiente tecnológico y sistema de informatización, Nobleza desarrolla sus operaciones mediante un software informático especializado para compañías de seguro, utilizado por la mayor parte del mercado y proveído por una firma local con trayectoria en el rubro. En ese sentido, y como parte del proceso de innovación tecnológica y crecimiento de sus operaciones, la aseguradora ha adquirido recientemente el código fuente de dicho sistema, a modo de precautelar la dependencia de terceras personas para la adecuación a sus necesidades específicas. Cuenta además con un departamento informático, conformado por un encargado y un auxiliar, quienes asisten a los usuarios y se encargan del mantenimiento del sistema e infraestructura tecnológica.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

Los créditos técnicos totales han experimentado un ligero crecimiento (1,3%) con relación a al ejercicio anterior, compuestos por créditos técnicos vigentes (G. 8.123 millones) y vencidos (G. 683 millones), al cierre del ejercicio 2017/2018.

Es así, que el indicador que relaciona los créditos técnicos vencidos, netos de provisiones, con los créditos técnicos totales se ha elevado hasta un 7,8%, cuando un año antes se encontraba en 3,9%. En tanto que, al omitir las provisiones por incobrabilidad en la relación mencionada, el indicador se incrementa hasta un 18,4%, mayor al año anterior (4,4%).

En tal sentido, y considerando que la totalidad de su cartera de créditos técnicos vencidos ha estado compuesta por deudores por premios, mayormente del ramo automóviles, el total de deudores por premios vencidos (excluyendo

previsiones) ha representado un 29,7% del total de estos al cierre de junio de 2018, mientras que el año anterior ha sido de 5,5%.

Lo anterior refleja oportunidades de mejora en cuanto a las gestiones de cobranzas, que contribuyan a contener los índices de morosidad, de manera a evitar mayores niveles de provisionamiento, y que a su vez permita mantener adecuadas posiciones de cobertura/liquidez.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/12/17	30/06/17	31/12/16	30/06/16
ROA	6 %	15 %	9 %	12 %	-1 %	-11 %
ROE	17 %	60 %	27 %	50 %	-8 %	-17 %
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	4 %	24 %	20 %	19 %	-10 %	-118 %
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	5 %	6 %	5 %	2 %	6 %	-6 %
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	8 %	27 %	23 %	20 %	-4 %	-123 %
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	7 %	45 %	19 %	38 %	-6 %	-17 %

Con la adquisición de Nobleza Seguros por parte de una importante financiera, sus operaciones han presentado una considerable evolución en cuanto a volumen y resultados se refiere, mediante la explotación de negocios vinculados a su nuevo propietario. El crecimiento alcanzado le ha permitido registrar mejorados indicadores de rentabilidad, los cuales se han ubicado por encima de los promedios del sistema asegurador por segundo ejercicio consecutivo.

En tal sentido, el crecimiento del 31,7% de sus primas directas devengadas, en comparación al ejercicio anterior, sumado a una siniestralidad controlada, le ha permitido obtener un resultado técnico neto de G. 3.956 millones al cierre del ejercicio 2017/2018, 60,5% mayor al alcanzado un año atrás (G. 2.465 millones), incluso frente a una mayor estructura de gastos. Esto ha ubicado a la aseguradora dentro del top 10 en el ranking de compañías con mayor resultado técnico neto del sistema (8ª posición).

Adicionalmente, y a la par del mayor desempeño alcanzado por su estructura técnica, su resultado financiero ha sido de G. 1.079 millones al corte analizado, aumentando con relación a junio del 2017, por el incremento considerable de las inversiones realizadas durante el ejercicio analizado. Con esto, y luego de deducir el impuesto a la renta, la Compañía ha alcanzado un resultado neto del ejercicio de G. 4.545 millones, registrando de esta forma indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 15% y 60%, respectivamente, ubicándose por encima de la media del sistema (ROA 6%; ROE 17%).

Cabe señalar que, si bien la Compañía ha alcanzado importantes utilidades netas, sus niveles de activos y patrimonio neto, correspondientes a su aún reciente incursión en la industria, han contribuido a alcanzar indicadores elevados respecto a los demás competidores.

Por otro lado, el ratio que relaciona el resultado técnico con las primas directas ha reflejado un índice del 24%, mientras que la relación del resultado técnico sobre el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros ha sido del 45%. Ambos indicadores han presentado una mejora con relación al cierre del ejercicio anterior, y se han mostrado alejados de los promedios de la industria.

Asimismo, el coeficiente que mide el resultado de la estructura financiera con el total de primas directas ha sido de 6%, superior al alcanzado en el ejercicio anterior (2%), levemente por encima de la media del mercado (5%).

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/12/17	30/06/17	31/12/16	30/06/16
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22 %	14 %	15 %	17 %	23 %	33 %
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23 %	27 %	23 %	25 %	34 %	134 %
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42 %	39 %	36 %	42 %	54 %	178 %

El crecimiento de los negocios y la expansión de su estructura organizacional, han sido acompañados por el incremento de los gastos técnicos, aunque los mismos han aumentado en menor proporción que las primas directas, permitiéndole alcanzar mayores márgenes.

En tal sentido, los gastos de producción se han incrementado solo en 8% de forma anual, alcanzando la suma de G. 2.378 millones al cierre del ejercicio analizado, y han representado el 14% de las primas directas, índice que se ha ubicado por debajo del promedio del sistema (22%). Las comisiones y fomento a la producción de la sección de automóviles han sido los de mayor relevancia dentro de dichos gastos.

Por otra parte, los gastos de explotación han reflejado un mayor crecimiento anual del 35%, como consecuencia de la expansión mencionada de su estructura operativa, elevando su incidencia sobre las primas directas alcanzadas (27% en 2018 vs. 25% en 2017) y posicionándose sobre la media del mercado (23%).

Finalmente, el indicador que relaciona la suma de los gastos de producción y explotación con las primas devengadas y las ganancias por inversiones ha registrado un coeficiente del 39%, significando una mejora del ratio en comparación a junio del 2017 (42%), y permaneciendo por debajo de la media obtenida por la industria (42%).

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/12/17	30/06/17	31/12/16	30/06/16
DEUDAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	32%	29%	27%	35%	37%	17%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	148%	125%	79%	140%	66%	17%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	156%	144%	135%	174%	185%	103%

El patrimonio neto de la Aseguradora, al cierre del ejercicio 2017/2018, ha alcanzado un valor de G. 12.128 millones, registrando un importante crecimiento anual del 60%, como consecuencia de la capitalización del total de las utilidades obtenidas al cierre del ejercicio anterior (G. 2.525 millones), así como por el resultado alcanzado al cierre del ejercicio analizado (G. 4.545 millones) y en menor medida por el incremento de sus reservas.

Asimismo, sus pasivos totales han aumentado con relación al ejercicio anterior en 33%, principalmente en lo que respecta a provisiones técnicas de seguros y deudas por reaseguros, ante el crecimiento de sus operaciones y mayor cesión de riesgos, aunque de forma menos representativa que el aumento patrimonial alcanzado.

En ese sentido, las obligaciones de la Compañía al cierre analizado han representado el 29% del patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, demostrando una mejora del indicador con respecto al año anterior (35%), por lo comentado precedentemente, y ubicándose además por debajo del promedio del sistema.

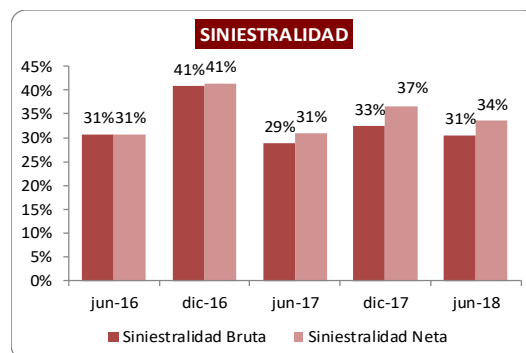
Por otra parte, la relación entre las primas directas devengadas y el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha sido de 1,25 veces, menor a lo obtenido en el ejercicio anterior (1,40 veces), incluso ante el incremento interanual de las primas en 31% (G. 4.005 millones), debido al mayor crecimiento patrimonial, manteniéndose por debajo de la media del mercado (1,48 veces).

Con todo, y considerando el aumento de su nivel patrimonial, con respecto al incremento de los pasivos, el ratio de apalancamiento de Nobleza Seguros (pasivo/patrimonio neto) ha registrado una disminución interanual bajando de 1,74 veces (junio 2017) a 1,44 veces (junio 2018), con lo cual ha conseguido ubicarse por debajo de la media del sistema (1,56 veces).

SINIESTRALIDAD

Al cierre del ejercicio 2017/2018, Nobleza Seguros ha logrado mantener sus indicadores de siniestralidad por debajo de los promedios de la industria. En ese sentido, la siniestralidad bruta y neta han sido de 31% y 34%, respectivamente, ligeramente superiores con relación a junio de 2017 (29% y 31%), a raíz del incremento de los siniestros, consecuente con el crecimiento de las primas.

Cabe señalar, que la siniestralidad neta ha estado por encima de la bruta, por las mayores primas cedidas al reaseguro con respecto al nivel de los siniestros recuperados, debido a la modalidad de sus contratos de reaseguro, principalmente en XL (exceso de pérdida), aún cuando para la sección de automóvil se ha modificado a cuota parte a partir de enero de 2018, cuya incidencia se verá recién en los próximos ejercicios.



La sección con mayor nivel de siniestros durante el ejercicio analizado ha sido la de automóviles, representando el 81% de los siniestros brutos, seguida por el ramo de vida colectivo (16% del total). Cabe señalar que, si bien el ramo de automóviles es el segmento con mayor nivel de siniestralidad, dicha sección ha presentado un resultado técnico positivo al cierre analizado, revirtiendo la tendencia registrada al cierre de los dos ejercicios anteriores.

En tal sentido, en cuanto a la siniestralidad bruta por secciones, el ramo de automóviles ha alcanzado un ratio de 43,7%, demostrando una siniestralidad controlada en dicha sección, seguido por el ramo de vida colectivo que ha sido de solo 18,6%.

Con todo esto, se ha observado un bajo nivel de recupero de siniestros por reaseguros cedidos debido al tipo de contrato de reaseguro utilizado hasta diciembre de 2017 en el ramo de automóviles (en exceso de pérdida o XL), en donde la Compañía asume la mayoría de los siniestros ocurridos por la alta frecuencia de baja severidad, los cuales no superan la retención propia de la Aseguradora, tomando relevancia el mantenimiento de un adecuado control y profundo análisis al momento de la suscripción de los riesgos.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/12/17	30/06/17	31/12/16	30/06/16
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	103%	112%	107%	83%	65%	113%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	790%	750%	492%	387%	280%	614%

Al analizar los índices de cobertura de la Compañía, se ha podido evidenciar una mejora de sus ratios con relación a sus primeros dos ejercicios de operaciones y en comparación con los promedios del sistema asegurador, debido al incremento de sus inversiones para respaldar los fondos invertibles (reservas técnicas de seguros y siniestros), por el nivel de operaciones alcanzado, de manera a cumplir con los requerimientos normativos, así como el aumento del nivel de disponibilidades al cierre del ejercicio 2017/2018, los cuales han aumentado en mayor proporción que las deudas con asegurados y compromisos técnicos asumidos.

En ese sentido, el primer indicador de cobertura ha reflejado un índice de 112%, mayor al alcanzado al cierre del ejercicio anterior (83%) y a la media del sistema (103%), a partir del aumento de sus disponibilidades e inversiones en G. 4.856 millones, los cuales han diluido el incremento de las deudas con asegurados y compromisos técnicos (G. 1.762 millones). Del mismo modo, el segundo indicador, que discrimina los compromisos técnicos del cálculo mencionado, ha presentado un coeficiente de 750%, superior al ratio registrado al cierre del ejercicio anterior, pero ubicándose aun ligeramente por debajo de la media del mercado.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/18	31/03/18	31/12/17	30/09/17	30/06/17
SOLVENCIA	3,37	2,41	2,45	2,17	2,15

El margen de solvencia de Nobleza Seguros ha ido aumentando gradualmente, desde el inicio de sus operaciones hasta el cierre del ejercicio analizado, como consecuencia del fortalecimiento de su patrimonio propio no comprometido, a partir del incremento de su capital social por la capitalización de utilidades y la tendencia creciente de sus resultados netos con el ingreso de su nuevo accionista. En ese sentido, al culminar el ejercicio 2017/2018, la Compañía ha alcanzado un margen de 3,37, ubicándose por encima de los requerimientos regulatorios establecidos por el ente regulador (igual o superior a 1).

Por su parte, en lo que respecta a su fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido), y atendiendo al crecimiento de sus negocios y las mayores exigencias regulatorias en cuanto a la constitución de activos representativos distintos de aquellos que representan los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades, la Aseguradora ha logrado constituir completamente dicho fondo de garantía al cierre de junio de 2018, siendo de G. 3.650 millones, con un superávit de G. 766 millones, sin la necesidad de recurrir a las flexibilidades determinadas por el órgano de control para su gradual constitución.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Activo Corriente	27.277	20.829	19.939	13.231	6.199
Disponibilidades	3.200	880	2.141	462	436
Inversiones	11.039	10.986	7.242	4.955	1.884
Créditos Técnicos Vigentes	8.123	6.787	8.358	6.579	3.161
Créditos Administrativos	234	84	22	22	4
Gastos Pagados por Adelantado	2	9	23	28	35
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	70	42	59	0	0
Activos Diferidos	4.609	2.042	2.095	1.184	680
Activo no corriente	2.360	1.779	805	703	2.543
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	683	876	335	137	0
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	0	0	0	0	2.023
Gastos Pagados por Adelantado	0	0	0	0	0
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	357	346	62	49	35
Activos Diferidos	1.320	557	408	516	486
Total Activo	29.638	22.609	20.744	13.934	8.742
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	17.510	12.987	13.164	9.051	4.438
Deudas Financieras	54	68	0	0	0
Deudas con Asegurados	213	152	40	27	8
Deudas por Coaseguros	32	82	45	117	0
Deudas por Reaseguros	1.817	454	713	157	68
Deudas con Intermediarios	1.261	1.350	1.604	1.216	676
Otras Deudas Técnicas	424	911	784	695	24
Obligaciones Administrativas	1.227	558	520	94	347
Provisiones Técnicas de Seguros	9.559	6.942	7.391	5.324	3.004
Provisiones Técnicas de Siniestros	1.203	1.686	1.422	1.125	144
Utilidades Diferidas	1.719	785	645	297	167
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	17.510	12.987	13.164	9.051	4.438
Patrimonio Neto					
Capital Social	7.450	7.450	5.990	5.990	5.240
Cuentas Pendientes de Capitalización	3	3	0	0	0
Reservas	130	127	1	0	0
Resultados Acumulados	0	0	-936	-936	0
Resultados del Ejercicio	4.545	2.042	2.525	-172	-936
Total Patrimonio Neto	12.128	9.621	7.580	4.883	4.305
Total Pasivo y Patrimonio Neto	29.638	22.609	20.744	13.934	8.742
Cuentas de Orden y Contingencias			30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Capitales Asegurados	1.714.363	1.562.829	1.421.710	1.042.418	469.845
Capitales Asegurados Cedidos	1.178.367	1.136.661	1.038.839	750.917	335.404
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	34.044	23.468	34.321	24.137	18.793
Total Cuentas de Orden y Contingencias	2.926.774	2.722.959	2.494.870	1.817.472	824.042

Fuente: EEFF Trimestrales remitidas a la Superintendencia de Seguros del BCP. Periodo 2016/2018.

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	16.856	8.883	12.645	3.958	758
Primas Directas	16.650	8.883	12.645	3.958	758
Primas Reaseguros Aceptados	206	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	3.094	1.580	1.198	254	1
Primas Reaseguros Cedidos	3.094	1.580	1.198	254	1
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	13.762	7.303	11.447	3.704	758
SINIESTROS	6.039	3.552	4.842	2.298	404
Siniestros	5.167	2.878	3.669	1.585	234
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	50	29	68	37	0
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	822	645	1.105	675	170
RECUPERO DE SINIESTROS	1.627	599	493	259	26
Recupero de Siniestros	68	13	79	2	1
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	535	222	110	87	0
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.024	364	303	170	26
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	4.412	2.953	4.350	2.039	377
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	9.350	4.349	7.098	1.665	380
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	2.198	1.200	891	256	55
Reintegro de Gastos de Producción	604	293	456	179	55
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	1.576	905	397	73	0
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	17	2	38	3	0
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	7.592	3.766	5.524	2.311	1.328
Gastos de Producción	2.378	1.296	2.200	905	250
Gastos de Cesión de Reaseguros	109	109	294	62	58
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	3.985	1.827	2.943	1.319	1.020
Constitución de Previsiones	1.120	534	87	25	0
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	3.956	1.783	2.465	-390	-892
Ingresos de Inversión	1.322	604	917	411	5.406
Gastos de Inversión	243	130	619	163	2.623
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	1.079	474	298	248	-44
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	15	11	40	12	0
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	5.051	2.268	2.802	-130	-936
Impuesto a la renta	506	227	277	42	0
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	4.545	2.042	2.525	-172	-936

Fuente: EEFF Trimestrales remitidas a la Superintendencia de Seguros del BCP. Periodo 2016/2018.

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el ejercicio 2015/2016 hasta el ejercicio 2017/2018, 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.

La compañía NOBLEZA SEGUROS S.A., 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° 3899/09 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 y comparativos auditados desde el Ejercicio 2015/2016 hasta el Ejercicio 2017/2018.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de Inversiones
6. Políticas 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 **NOBLEZA SEGUROS S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

Fecha de calificación: 25 de setiembre de 2018

Fecha de publicación: 26 de setiembre de 2018

Corte de calificación: 30 de junio de 2018.

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
NOBLEZA SEGUROS S.A.	pyBBB n	FUERTE (+)
Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. 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, 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:

Francisco Barreto

Analista de Riesgos