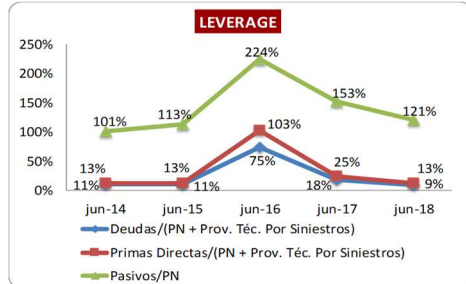
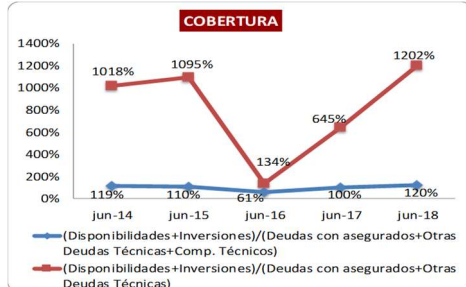
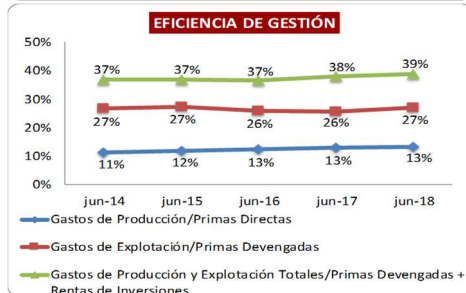
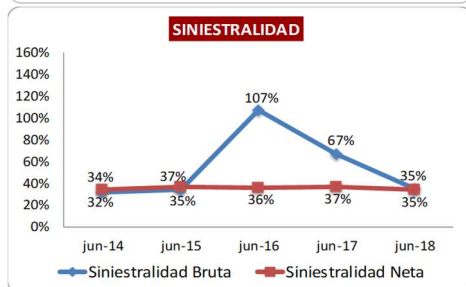
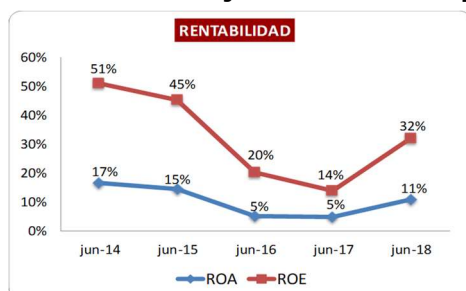


SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2018

CALIFICACIÓN	FECHA DE 5ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 6ª 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".
	31/10/2017	31/10/2018	
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 de Seguros Chaco S.A. de Seguros y Reaseguros responde al conservador perfil de negocios, mediante una prudente política de suscripción de riesgos y el mantenimiento de una cartera fidelizada de clientes, factores que le han permitido obtener rentabilidad en los últimos años, donde la Compañía ha enfrentado importantes desafíos. Adicionalmente, toma en cuenta la recuperación de sus indicadores financieros, los cuales han mejorado al cierre analizado, ubicándose favorables comparados con los promedios por el mercado, así como la activa participación de la plana directiva en la toma de decisiones.

En contrapartida, la calificación considera la menor performance comercial evidenciada principalmente a junio de 2018 y la baja penetración dentro del mercado ante la limitada cobertura geográfica de sus operaciones, incidiendo en su acotada cuota de mercado, dentro de una industria con alta competencia, que presiona sobre las tarifas y márgenes técnicos, generando así importantes desafíos para crecer o diversificar los canales de producción, sumado a mayores exigencias regulatorias.

Refleja, además, las oportunidades de mejores en lo que respecta a la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, gestión de riesgos y controles internos, de manera a adecuarse a las recomendaciones del regulador, al igual que la definición de planes estratégicos adecuados a la Compañía.

Seguros Chaco S.A. de Seguros y Reaseguros, compañía con más de 40 años de trayectoria en el sistema asegurador nacional, ha sido constituida con la finalidad de comercializar seguros correspondientes a los ramos patrimoniales, además participa en coaseguro y reaseguro activo. En ese sentido, cuenta con una cartera de negocios comprendida mayormente por pólizas de las secciones de automóviles (51%), incendio (15,4%), caución (13,1%) y otros ramos en menores proporciones.

Al cierre del ejercicio 2017/2018, la Aseguradora ha registrado una reducción de sus primas netas ganadas (-4,7%) y un mayor nivel de siniestros netos (8,1%) comparados con el año anterior. Esto, unido a menores gastos operativos (producción y explotación) e importante disminución de gastos por cesión de reaseguros (-52,1%), a raíz de altos costos de reinstalación pagados en el ejercicio anterior, le han permitido incrementar el resultado técnico neto hasta G. 1.865 millones, superando los G. 336 millones obtenidos en junio de 2017.

Por su parte, el incremento reflejado en la colocación de instrumentos de inversión durante el periodo evaluado le ha posibilitado aumentar sus ganancias por inversiones en 33,71%, hasta G. 994 millones, pero inferiores aún a los G. 1.271 millones del ejercicio 2015/2016. Con esto, el resultado neto del ejercicio ha alcanzado G. 2.711 millones, cuando un año antes ha sido de G. 1.117 millones, permitiendo mejorar sus indicadores de ROA (11%) y ROE (32%) con relación al ejercicio anterior (5% y 14%, respectivamente), ubicándose a su vez por encima de los promedios del sistema (6% y 17%, respectivamente).

En lo que respecta a sus ratios de siniestralidad bruta y neta, la primera ha mejorado ante la considerable reducción de los siniestros directos, por los importantes siniestros registrados en el periodo anterior, arrojando un coeficiente de

35%, (menor al 67% de jun/2017). Por su parte, la segunda ha mantenido una tendencia relativamente estable durante los últimos cinco ejercicios, con un coeficiente promedio de 36% (entre jun/2014 y jun/2018). Cabe señalar que ambos índices de siniestralidad se han ubicado por debajo del promedio del sistema (46% y 42%, respectivamente).

Con relación a sus índices de cobertura, estos han elevado sus coeficientes con respecto a ejercicios anteriores, mediante el incremento de sus inversiones y la disminución de obligaciones técnicas, en comparación al año anterior. Asimismo, el nivel de apalancamiento de la Compañía se ha visto beneficiado principalmente por la mayor utilidad obtenida, lo que le ha permitido reflejar un indicador menor al promedio de la industria.

TENDENCIA

La tendencia asignada a la calificación es **"ESTABLE"**, conforme a la gradual recuperación de sus resultados técnicos y financieros, así como del mantenimiento de adecuados indicadores de apalancamiento, eficiencia operativa y de margen de solvencia, dentro de una industria con importantes desafíos y mayores cargas regulatorias para el desempeño de sus operaciones.

Solventa mantendrá un seguimiento a la evolución comercial de la Compañía, considerando el menor nivel registrado en los últimos años, de manera que no afecten al desempeño técnico y permitan mantener indicadores financieros apropiados. Adicionalmente, seguirá a la expectativa de la completa adecuación de la Compañía a las últimas disposiciones normativas del ente regulador con respecto al fondo de garantía, además de los avances que pudiera incorporar en cuanto a gestión de riesgos y buenas prácticas de gobierno corporativo; factores que podrían coadyuvar a futuras mejoras en la calificación.

FORTALEZAS

- Amplia trayectoria en la industria.
- Cartera de clientes altamente fidelizada.
- Mantenimiento de adecuados niveles de eficiencia operativa.
- Mejorados indicadores de solvencia y apalancamiento, favorables con relación a los promedios del sistema.
- Apropiada evolución de sus resultados técnicos y netos del ejercicio.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Disminución de primas devengadas al cierre evaluado, acotan aún más su cuota de mercado.
- Escasa cobertura geográfica de sus negocios.
- Industria altamente competitiva presiona a la baja de tarifas y sobre el crecimiento de primas, sumado a un escenario de mayores exigencias regulatorias.
- Retornos por inversiones expuestos a fluctuaciones cambiarias unido a una tendencia a la baja de las tasas pasivas del sistema financiero.
- Oportunidades de mejoras en materia de gobierno corporativo, gestión del riesgo, control interno, infraestructura tecnológica, planes estratégicos, entre otros.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Seguros Chaco S.A. de Seguros y Reaseguros ha iniciado sus operaciones en el año 1977, con la autorización de la Superintendencia de Seguros (SIS) del Banco Central del Paraguay (BCP), enfocadas en la contratación y administración de toda clase de seguros para los ramos de patrimoniales y vida colectivo, así como coaseguros y reaseguros, tanto de compañías locales como del exterior.

El portafolio de negocios de la Compañía, al cierre del ejercicio 2017/2018, ha estado compuesta por pólizas de las secciones de automóviles (51%), incendio (15,4%), caución (13,1%), responsabilidad civil (8,4%) y otros ramos en menores proporciones.

La casa matriz de la Aseguradora se encuentra ubicada dentro del eje corporativo de la ciudad de Asunción y adicionalmente cuenta con un centro de atención al cliente en Ciudad del Este. El principal canal de ventas utilizado para la comercialización de sus servicios es el de agentes productores independientes.

Cuenta con una conservadora política de suscripción de riesgos en la cual se han establecido las secciones a explotar (incendio, automóviles, caución, accidentes personales individuales o colectivos, caución, entre otros), especificando los límites de exposición al riesgo, las tasas a cobrar, entre otras condiciones de asegurabilidad, incorporando además las documentaciones necesarias para suscribir las pólizas, ajustándose a la Ley 1.015 de Prevención de Lavado de Dinero. Históricamente, su perfil de negocio ha estado caracterizado por la prudencia, enfocado mayormente en la rentabilidad de los riesgos a suscribir por sobre un fuerte crecimiento de su cartera de pólizas.

La Compañía desarrolla sus negocios de acuerdo a un plan o eje estratégico, elaborado para el quinquenio 2015/2020, que tiene como principal objetivo el crecimiento sustentable en el tiempo, manteniéndose como una de las compañías

más rentables de la industria. Para ello ha definido ciertos ejes claves en su estrategia, como la mayor explotación del mercado actual, la expansión geográfica vía crecimiento del número de agentes, creación de nuevos productos, apertura de agencias, campañas de marketing, inversiones en instalaciones físicas y en recursos humanos. Sin embargo, el plan mencionado presenta oportunidades de mejora en lo que respecta a la definición clara de objetivos específicos, responsables de su ejecución, cronogramas de actividades, y procedimientos de seguimiento y control en cuanto al cumplimiento de sus metas.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

Al cierre del ejercicio analizado, la propiedad de la Aseguradora se encontraba distribuida entre siete accionistas, donde el 70% del capital integrado corresponde a cuatro miembros de una misma familia (fundadora de la sociedad), quedando el 30% restante divididos entre los otros 3 accionistas, señalando que algunos de los mismos participan con cargos ejecutivos en otras empresas locales, sin vinculación con Seguros Chaco.

La asamblea de accionistas es la máxima autoridad de la Compañía, seguida por el Directorio que está conformado por cuatro miembros titulares. Adicionalmente, su estructura contempla órganos a nivel staff de oficial de cumplimiento, asesoría jurídica, auditoría interna y sistema informático, estas dos últimas en forma tercerizada, las cuales elevan sus reportes directamente al Directorio.

La dirección y conducción estratégica se halla bajo la responsabilidad del directorio, compuesto por cuatro accionistas de la Aseguradora, demostrando una activa participación en la administración del negocio a través de cargos ejecutivos. El principal accionista (24% del paquete accionario), con una amplia experiencia en la industria, se encuentra a cargo de la presidencia del directorio y concentra además varias funciones ejecutivas. Por su parte, otro miembro titular del Directorio ejerce el cargo de gerente administrativo y oficial de cumplimiento.

En lo que respecta a su estructura interna, la plana ejecutiva se encuentra conformada por dos gerencias principales, la administrativa y la técnica, ambas dependientes de un director ejecutivo que actualmente lo ejerce el mismo presidente del directorio. A su vez, incorpora los departamentos de tesorería, contabilidad, recursos humanos e informática, dependientes de la gerencia administrativa, y las áreas de producción, emisión, siniestros y reaseguros, a cargo de la gerencia técnica.

Cabe señalar que los cargos gerenciales y de staff se encuentran ocupados por profesionales con experiencia en la Compañía, evidenciando una baja rotación de funcionarios durante el periodo evaluado, destacándose el cambio registrado en su gerencia técnica, de la cual se encarga actualmente el director ejecutivo ante la salida de la última responsable a mediados del ejercicio analizado.

En cuanto a la capitalización y distribución de dividendos, si bien la Aseguradora no cuenta con una política formalizada al respecto, la asamblea de accionistas se ha encargado de decidir sobre el destino de las utilidades de cada ejercicio. El capital social de Seguros Chaco se ha mantenido estable durante los últimos cinco años, fijado en la suma de G. 5.500 millones sobre un total de G. 10.000 millones autorizados por sus estatutos sociales.

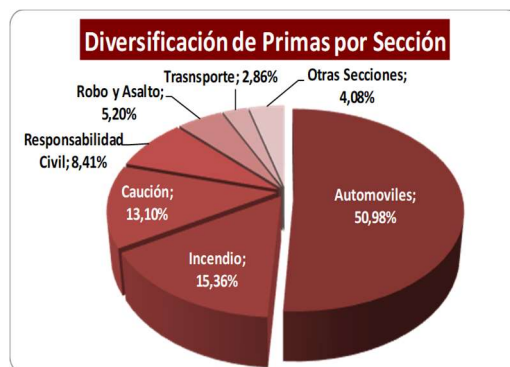
POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

La producción total de Seguros Chaco ha experimentado un decrecimiento de 6,5% con respecto al total de primas directas obtenidas en el ejercicio anterior, hecho que le ha llevado a descender un escalón en el *ranking* de producción de la industria, pasando de la posición 28 (jun/2017) a la posición 29 (jun/2018), sobre un total de 35 compañías dentro del sistema asegurador nacional. De esa forma, y considerando además el crecimiento de la producción total del mercado, comparado con el periodo anterior, la cuota de mercado de la Compañía se ha reducido de 0,75% (jun/2017) a 0,64% (jun/2018). Lo anterior responde a un conservador perfil comercial y una prudente selección de riesgos aceptados.

El total de primas directas devengadas, al 30 de junio de 2018, ha sido por valor de G. 15.622 millones, las cuales se han concentrado en un 51% en la sección de automóviles. Los demás ramos de importancia, en cuanto a producción se refiere, han sido incendios (15,3%), caución (13,1%), responsabilidad civil (8,4%), robo y asalto (5,2%), transporte (2,9%) y las demás secciones en menores proporciones (4,1%).

Los ramos con mayor participación sobre el total de primas directas devengadas y de cuota de mercado han sido las secciones de caución e incendio. En ese sentido, la primera ha mantenido su posición (Nº12) y ha disminuido ligeramente su cuota de mercado de 2,4% a 2,2%, en tanto que la segunda ha bajado una posición (Nº16) y ha reducido su cuota de mercado de 1,4% a 1,3%, ambas comparando con el desempeño registrado al cierre del ejercicio anterior.

En lo que respecta al desempeño del sector asegurador nacional, este ha logrado un 9% de incremento de primas devengadas con relación a junio de 2017, superando al crecimiento obtenido el año anterior (5,5%), consecuente con una mejor *performance* de la economía nacional, aún con nuevas exigencias regulatorias. En cuanto a la diversificación



de primas directas por secciones, esta ha registrado una mayor concentración en el ramo de automóviles (47%), seguido por las secciones de vida colectivo (14,1%), incendios (7,7%), riesgos técnicos (4,4%), caución (3,8%), transportes (3,3%), robo y asalto (3%) y los ramos restantes en menores proporciones (16,7%).

POLITICA DE INVERSIONES

La política de inversiones de la Compañía, vigente desde el año 2012, ha sido adecuada para cumplir con los principales lineamientos establecidos por el ente regulador, aunque la misma continúa pendiente de actualización de acuerdo con las últimas normativas. La Calificadora se mantendrá a la expectativa de la actualización de dicha política, además de las oportunidades de mejora que presenta sobre el manejo de riesgos de diferencia de cambio y tasas de interés, segregación de funciones, entre otros.

Las decisiones de inversión se encuentran bajo la responsabilidad del presidente-director ejecutivo, apoyado por el área administrativa, concentrándose en el mantenimiento de un perfil prudente o de bajo riesgo, con instrumentos cuyos plazos de colocaciones en certificados de depósito de ahorro (CDA's) no deben superar los 400 días.

El nivel de inversiones de la Aseguradora, al cierre del ejercicio 2017/2018, ha registrado un crecimiento del 21,3% con relación al ejercicio anterior, constatando la mayor evolución de éstas en los últimos cuatro años, totalizando G. 12.422 millones y representando el 50% del total de activos, mayor a la participación expuesta en junio de 2017 (44,7%). Estas inversiones se han concentrado principalmente en CDA's (91,2%), y lo restante ha estado distribuido entre bonos del Estado, títulos de inversión y de deuda del sector privado. Cabe señalar que el 34% de estas inversiones se encuentran colocadas en moneda extranjera, expuestas a la volatilidad del tipo de cambio.

Con todo, las ganancias por inversiones a junio de 2018 han alcanzado la suma de G. 994 millones, mayor en un 33,7% a lo obtenido en el periodo anterior, y participando del 36,7% de los resultados netos del ejercicio evaluado. Si bien han logrado una mayor utilidad de inversiones, principalmente producto de la fluctuación del tipo de cambio, estos resultados aún son menores a los registrados históricamente.

Por su parte, los activos que han representado los fondos invertibles de la Compañía han reflejado una diversificación y límites en instrumentos alineados a los criterios de la Resolución SS.SG. N°132/15 y sus modificaciones posteriores. Estos activos han estado conformados por CDA's, bonos emitidos en el mercado de valores local, títulos del Tesoro Nacional y acciones de una entidad financiera local, generando al cierre de junio de 2018 un superávit de G. 1.635 millones sobre el valor requerido por los fondos invertibles.

POLITICA DE REASEGUROS

La política de reaseguros y retrocesión de la Aseguradora ha sido actualizada para adecuarse a las exigencias normativas establecidas por el ente regulador. La misma, tiene como objetivos la ampliación de su capacidad de suscripción, la adecuación de equilibrio técnico-financiero, la optimización de las provisiones técnicas de seguros, el establecimiento de los responsables de los procesos de reaseguros, así como la correcta evaluación y dispersión de los riesgos asumidos. Asimismo, establece que las retenciones estén acordes a lo establecido en las normativas estipuladas por el órgano regulador.

El responsable directo en la toma de decisiones respecto a la suscripción de contratos de reaseguros anual es el directorio de la Compañía, contando además con el apoyo de la gerencia técnica, teniendo en cuenta que los reaseguradores seleccionados para su contratación deberán tener una calificación mínima de BBB- o similar, otorgada por empresas calificadoras internacionales.

El programa de reaseguros de Seguros Chaco se encuentra conformada por contratos no proporcionales o en exceso de pérdida (XL) para las secciones en que opera (incendio y misceláneos, y automóviles) los cuales han sido concretados con cuatro reaseguradores internacionales, con adecuadas calificaciones de riesgos. Por su parte, si los riesgos a cubrir superan la capacidad de sus contratos automáticos, la Aseguradora busca apoyo mediante contratos facultativos. Cabe señalar que las negociaciones de sus contratos con los reaseguradores internacionales son llevadas adelante mediante dos brokers reconocidos en el mercado.

En este punto se debe mencionar que, al cierre del ejercicio analizado, la Aseguradora ha presentado un nivel de retención de primas del 95,6% sobre el total de los ingresos técnicos de producción, constatando una mayor retención que el ejercicio anterior (93,7) y superando además a lo promediado por la industria en conjunto (23,1%), consecuente con la modalidad de sus contratos de reaseguros (todos en XL) y la adecuada atomización de su cartera en riesgos de escasa severidad en su principal sección (automóviles).

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

La correcta implementación de una adecuada gestión de riesgos, que permitan identificar, evaluar, controlar y administrar los riesgos a los cuales se expone una aseguradora, se encuentra aún en etapa de desarrollo en la industria de seguros en general, a modo de adecuarse a las mayores exigencias regulatorias.

Seguros Chaco no se ha encontrado ajeno a lo anterior, y su estructura cuenta aun con diversas oportunidades de mejoras en cuanto a buenas prácticas de gobierno corporativo y evaluación del riesgo se refiere, sobre todo con relación

a manuales de gestión de riesgos, segregación de funciones, estructura interna, actualización de políticas, entre otros, desafíos a los que se expone continuamente por el tamaño de la Compañía.

En lo que respecta al control interno, a inicios del año 2016 Seguros Chaco ha tercerizado los servicios de auditoría interna a una empresa consultora local, la cual ha designado un funcionario permanente con un cronograma de actividades definido, que debe reportar directamente al Directorio. Adicionalmente, el gerente administrativo ha sido designado además como oficial de cumplimiento.

Considerando al entorno tecnológico e implementación de sistemas informáticos, la Compañía utiliza un software informático especializado para seguros, proveído por una compañía que brinda soporte técnico permanente. A su vez, posee un departamento informático, cuyo responsable se encarga de la asistencia a los usuarios del sistema, tanto en software como en hardware, realización de *back ups* diarios, entre otros. Asimismo, existen manuales de políticas y procedimientos, de contingencia, y de seguridad física y de datos del departamento de informática.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

El volumen de créditos técnicos totales de la Compañía se ha mantenido relativamente estable en los últimos ejercicios, registrando una ligera reducción del 1,7% al cierre evaluado. Cabe señalar que estos créditos técnicos totales han representado el 30% del total de activos, equivalente a una menor participación de éstos con relación al ejercicio anterior (32,9%).

En ese sentido, al cierre del ejercicio 2017/2018, la cartera de créditos técnicos vigentes se ha expandido en 2,9% de forma interanual, totalizando la suma de G. 7.021 millones, mientras que los créditos técnicos vencidos (incluidas las provisiones) han experimentado una disminución del 46%, cerrando su valor en G. 382 millones. Con esto, el indicador que relaciona los créditos vencidos con el total de créditos técnicos (incluidas las provisiones) ha alcanzado un índice de 5%, siendo menor al porcentaje del año anterior (9%).

Por su parte, al excluir las provisiones de los créditos técnicos vencidos, estos se han elevado hasta G. 2.012 millones, siendo la relación entre créditos técnicos vencidos y totales (excluyendo a las provisiones) de 22%, ligeramente inferior al de junio de 2017 (23%).

Finalmente, y considerando que su cartera total de créditos técnicos se encuentra mayormente concentrada en deudores por premios (83,4%), los vencidos han representado el 18% de los deudores por premios totales (DxP), lo cual ha reflejado una menor participación de la cartera vencida sobre el total de DxP con relación al año anterior (25%).

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
ROA	6%	11%	5%	5%	15%	17%
ROE	17%	32%	14%	20%	45%	51%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	4%	12%	2%	3%	13%	20%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	5%	6%	4%	8%	9%	7%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	17%	6%	10%	20%	23%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	7%	15%	3%	4%	21%	32%

El aumento de los resultados netos de la compañía, a partir de menores gastos técnicos y operativos y el aumento de las ganancias por inversiones, todos respecto a junio de 2017, le han permitido mejorar sus indicadores de rentabilidad. De esa forma, el ROA y ROE registrados al cierre del ejercicio analizado (11% y 32%, respectivamente) han sido mayores a los expuestos un año atrás y se han posicionado por encima del promedio del sistema.

En ese sentido, la utilidad bruta de la compañía ha sido de G. 9.516 millones, siendo la misma 11,3% menor a la alcanzada el año anterior, debido principalmente a la reducción interanual de las primas netas ganadas (-4,7%) y el incremento de los siniestros netos ocurridos (8,1%). Este menor margen bruto ha podido ser compensado mediante la disminución de importantes gastos técnicos, principalmente por cesión de reaseguros, debido a importantes erogaciones por reinstalación asumidas el año anterior, y en menor medida por los gastos operativos, con lo cual ha logrado obtener una utilidad técnica neta de G. 1.865 millones, superior a la del ejercicio anterior (G. 336 millones).

Lo anterior se ha traducido en una mejora del indicador que relaciona el resultado técnico sobre las primas directas, el cual ha sido de 12%, mayor a junio 2017 y ubicado por encima de la media del mercado.

Asimismo, el aumento de las inversiones durante el periodo evaluado ha beneficiado a sus ganancias financieras que se incrementaron 33,7% de forma interanual, hasta la suma de G. 994 millones. Estas ganancias han representado el 6% de las primas directas devengadas.

Con todo, y adicionando el resultado técnico con las ganancias por inversiones, la utilidad neta de la Aseguradora al cierre del ejercicio 2017/2018 ha sido de G. 2.711 millones, mayor a los G. 1.117 millones alcanzados un año antes, y beneficiando al indicador que mide los resultados netos con las primas devengadas, el cual ha arrojado un indicador de 17%, también ubicado por encima del promedio de la industria.

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	13%	13%	13%	12%	11%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	23%	27%	26%	26%	27%	27%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	39%	38%	37%	37%	37%

Al considerar los últimos ejercicios analizados, los ratios de eficiencia operativa se han mantenido relativamente estables, aunque el ratio que combina los gastos de explotación y producción se ha incrementado levemente al cierre analizado. Si bien dichos gastos han disminuido respecto a un año antes, la disminución de las primas directas ha incidido en lo mencionado.

De esa forma, los gastos de producción de la Compañía se han reducido 5,1% de manera interanual, lo cual ha permitido mantener estable la relación entre éstos y las primas directas, con un coeficiente de 13%, similar a lo expuesto en los dos ejercicios anteriores, y ubicado por debajo de la media del sistema.

Por su parte, los gastos de explotación también han tenido una disminución del 5,7% con respecto a un año atrás, siendo la participación de dichos gastos sobre las primas directas de 27%, levemente superior al coeficiente del ejercicio anterior y situándose por encima de la media del mercado.

Finalmente, y considerando los gastos operativos (producción + explotación) sobre las primas directas más las rentas por inversiones, el indicador ha arrojado un coeficiente de 39%, ligeramente mayor al presentado en junio de 2017, pero por debajo del promedio de toda la industria.

Con esto, se espera que la Aseguradora pueda mantener o mejorar aún el control de sus gastos operativos, mediante la racionalización de estos, al observarse un menor nivel de comercialización al cierre evaluado, con la finalidad de continuar obteniendo una adecuada rentabilidad.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
DEUDAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	32%	9%	18%	75%	11%	11%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	149%	102%	133%	117%	124%	117%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	157%	121%	153%	224%	113%	101%

La importante disminución de sus obligaciones en los dos últimos ejercicios, principalmente mediante la amortización de deudas técnicas que se habían incrementado considerablemente durante el ejercicio 2015/2016 por siniestros puntuales, ha permitido la recuperación del nivel normal de apalancamiento que registraba históricamente la Compañía. Lo anterior ha sido acompañado, a su vez, por el aumento de su patrimonio al cierre del ejercicio analizado, producto del resultado neto obtenido.

En ese sentido, la relación entre las deudas y el patrimonio neto más las provisiones de siniestros se ha reducido hasta un 9% y se ha ubicado alejado y favorable con respecto al promedio de la industria, gracias a la reducción de las deudas y al incremento del patrimonio mediante una mayor utilidad del ejercicio. Asimismo, la menor producción de primas registrada ha disminuido hasta 1,02 veces el nivel de las primas directas sobre el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, lo cual se traduce en una menor exposición a los riesgos, considerando la media reflejada por el sistema.

Por último, analizando el total de pasivos sobre el patrimonio neto total, el índice de apalancamiento expuesto por la Aseguradora ha sido del 1,21 veces, encontrándose dentro de los parámetros razonables de endeudamiento y favorable respecto al promedio de mercado.

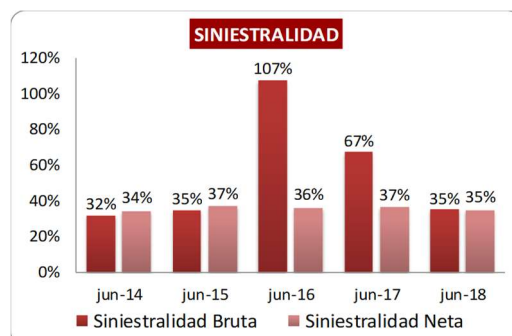
SINIESTRALIDAD

Los niveles de siniestralidad bruta y neta registrados por Seguros Chaco durante los últimos ejercicios han reflejado distintos comportamientos. La siniestralidad bruta ha experimentado picos al cierre de los ejercicios 2016 y 2017, debido a siniestros importantes que han deteriorado el indicador. Por su parte, la siniestralidad neta se ha mantenido relativamente estable

durante los últimos ejercicios por el importante recupero de siniestros por reaseguros cedidos, de dichos siniestros relevantes. Al cierre evaluado, ambos ratios de siniestralidad han sido similares (35%).

Con lo anterior expuesto, y teniendo en cuenta la siniestralidad bruta y neta promediada por la industria al mismo cierre evaluado (46% y 42%, respectivamente), la Aseguradora ha registrado ratios favorables en ambos indicadores con respecto al ejercicio anterior y comparados con el mercado.

Las secciones que han tenido mayor participación entre los siniestros directos totales han sido las de automóviles (69,3%) e incendios (22%), ramos que adicionalmente han alcanzado los mayores niveles de siniestralidad bruta (ambas con 47,7%), en tanto que la siniestralidad neta de la sección de incendios ha sido incluso mayor que la bruta, registrando un coeficiente de 51%, superando además a la media del sistema en el mismo ramo (43%).



En cuanto a los resultados técnicos netos de las secciones más explotadas por Seguros Chaco, el ramo de automóviles ha incrementado la utilidad técnica neta, hasta alcanzar la suma de G. 1.412 millones, cuando en el ejercicio pasado había sido de G. 256 millones. En contrapartida, la sección de incendios ha registrado una pérdida técnica de G. 1.291 millones, aunque menor a la del periodo anterior (G. 1.827 millones).

Finalmente, se debe mencionar que, a la fecha del informe, la Compañía cuenta con juicios en trámite por siniestros controvertidos, los cuales no representarían un riesgo para su situación financiera debido al bajo valor estimado de estos, según los informes presentados por su asesoría jurídica.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	103%	120%	100%	61%	110%	119%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	788%	1202%	645%	134%	1095%	1018%

Considerando la cobertura de obligaciones y compromisos técnicos, la Compañía ha obtenido mejoras en los dos últimos ejercicios analizados, debido principalmente a la reducción de elevadas deudas técnicas contraídas durante el ejercicio 2015/2016 (G. 8.856 millones), las cuales han sido gradualmente amortizadas en los dos ejercicios siguientes y reducidas a solo G. 37 millones al cierre del ejercicio evaluado. Adicionalmente, las inversiones se han incrementado en 21,3% con relación al ejercicio anterior, lo que le ha permitido un mayor nivel de activos líquidos.

Con lo anterior expuesto, el indicador que relaciona las disponibilidades más inversiones con las deudas y compromisos técnicos se ha elevado de 100% (jun/2017) hasta 120% (jun/2018), a consecuencia de la reducción de deudas técnicas y el aumento de las inversiones efectuadas durante el ejercicio evaluado. Asimismo, el segundo ratio que discrimina los compromisos técnicos de la primera ecuación ha mejorado sustancialmente de forma interanual, alcanzando un coeficiente de 1202% que supera ampliamente al 645% registrado en junio de 2017. Es importante destacar que ambos indicadores han alcanzado niveles favorables respecto a la media del sistema.

El considerable nivel de cobertura registrado por Seguros Chaco al cierre del ejercicio analizado ha demostrado la recuperación de su sólida posición de liquidez ya reflejada anteriormente, la cual se había visto afectada de manera puntual en un periodo, caracterizado por una importante incidencia siniestral.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
SEPTIEMBRE	3,03	3,79	4,21	3,73	5,06
DICIEMBRE	3,27	3,50	3,60	3,83	4,62
MARZO	3,18	3,79	3,63	3,86	3,30
JUNIO	3,80	3,21	3,38	4,08	4,87

El margen de solvencia de Seguros Chaco, al cierre del ejercicio 2017/2018, ha sido 3,8 veces, superior al nivel mínimo exigido en la normativa establecida por el ente regulador (igual o mayor a 1), el cual se ha visto fortalecido respecto a los dos ejercicios anteriores, luego de haber decrecido durante cuatro ejercicios consecutivos (entre 2014 y 2017).

Con relación a la constitución del fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido), el cual debe estar compuesto por activos distintos de aquellos que representan los fondos invertibles (según normativa del regulador), al cierre evaluado, la Compañía ha registrado un superávit de G. 864 millones, cumpliendo con el calendario estipulado por el regulador (constitución del 70%).

En ese sentido, se debe destacar la importancia del continuo fortalecimiento de los activos que conforman dicho fondo, teniendo en cuenta que al cierre de diciembre del 2018 este ser constituido al 100%, según lo exige la reglamentación. Por lo tanto, Solventa seguirá monitoreando la completa adecuación a dichas normativas en los próximos trimestres.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
Activo Corriente	22.719	20.305	21.991	19.999	19.533
Disponibilidades	3.277	3.243	3.814	2.345	3.133
Inversiones	12.422	10.240	10.117	10.692	9.650
Créditos Técnicos Vigentes	7.021	6.822	8.060	6.962	6.749
Créditos Administrativos	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	-	-	-	-	-
Bienes y Derechos recibidos en pago	-	-	-	-	-
Activos Diferidos	-	-	-	-	-
Activo no corriente	1.901	2.595	11.523	3.178	2.697
Créditos Técnicos Vigentes	-	-	-	-	-
Créditos Técnicos Vencidos	382	707	6.047	723	623
Créditos Administrativos	205	421	3.665	143	154
Inversiones	-	-	-	-	-
Bienes de Uso	155	224	290	288	338
Activos Diferidos	1.158	1.242	1.521	2.024	1.581
Bienes y Derechos recibidos en pago	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	-	-	-	-	-
Total Activo	24.620	22.900	33.514	23.176	22.229
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	13.462	13.846	23.173	12.306	11.190
Deudas con Asegurados	96	87	354	28	119
Deudas por Coaseguros	88	94	185	145	106
Deudas por Reaseguros	49	49	54	58	93
Deudas con Intermediarios	1.174	1.184	1.207	1.162	1.126
Otras Deudas Técnicas	37	820	8.856	-	11
Obligaciones Administrativas	111	73	90	111	111
Provisiones Técnicas de Seguros	7.649	7.907	8.328	8.400	7.596
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.126	3.509	3.953	2.275	1.905
Utilidades Diferidas	133	124	146	126	121
Pasivo no corriente	-	-	-	-	-
Deudas por Reaseguros	-	-	-	-	-
Obligaciones Administrativas	-	-	-	-	-
Utilidades Diferidas	-	-	-	-	-
Provisiones Técnicas de Seguros	-	-	-	-	-
Provisiones Técnicas de Siniestros	-	-	-	-	-
Total Pasivo	13.462	13.846	23.173	12.306	11.190
Patrimonio Neto					
Capital Social	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500
Cuentas Pendientes de Capitalización	-	-	-	-	-
Reservas	2.947	2.437	3.087	1.974	1.815
Resultados Acumulados	-	-	-	-	-
Resultado del Ejercicio	2.711	1.117	1.754	3.397	3.724
Total Patrimonio Neto	11.157	9.054	10.341	10.870	11.040
Total Pasivo y Patrimonio Neto	24.620	22.900	33.514	23.176	22.229

Cuentas de Orden y Contingencias	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
Capitales Asegurados	2.287.278	2.699.677	2.998.701	2.786.924	2.900.859
Capitales Asegurados Cedidos	283.622	346.482	508.745	709.614	619.796
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	151.275	121.814	87.439	55.536	22.499
Total Cuentas de Orden y Contingencias	2.722.175	3.167.973	3.594.885	3.552.074	3.543.154

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
Ingresos Técnicos de Producción	16.208	17.356	17.307	16.895	16.001
Primas Directas	15.622	16.703	16.670	16.242	15.138
Primas Reaseguros Aceptados	585	653	637	653	863
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	-	-	-	-	-
Egresos Técnicos de Producción	706	1.093	1.455	1.628	1.218
Primas Reaseguros Cedidos	706	1.093	1.455	1.628	1.218
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	-	-	-	-	-
Primas Netas Ganadas	15.502	16.264	15.852	15.267	14.782
Siniestros	9.312	13.550	21.463	7.950	11.848
Siniestros	5.761	10.818	17.652	5.687	8.485
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	-	-	-	-	-
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	218	275	995	196	45
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	-	-	-	-	-
Siniestros Reaseguros Aceptados	77	858	94	161	187
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	3.256	1.599	2.721	1.906	3.131
Recupero de Siniestros	3.327	8.014	14.125	1.912	6.637
Recupero de Siniestros	328	263	159	214	3.661
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	378	5.726	12.881	164	2
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	-	-	-	-	-
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.621	2.025	1.084	1.535	2.974
Siniestros Netos Ocurredos	5.985	5.537	7.338	6.038	5.211
Utilidad / Pérdida Técnica Bruta	9.516	10.727	8.513	9.229	9.571
Otros Ingresos Técnicos	806	916	748	724	598
Reintegro de Gastos de Producción	418	436	406	383	355
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	-	-	-	3	-
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	-	-	-	-	-
Desafectación de Previsiones	387	480	343	339	243
Otros Egresos Técnicos	8.457	11.306	8.771	7.862	7.208
Gastos de Producción	2.063	2.175	2.084	1.925	1.708
Gastos de Cesión de Reaseguros	1.575	3.287	1.924	1.376	1.282
Gastos de Reaseguros Aceptados	-	-	-	-	-
Gastos Técnicos de Explotación	4.201	4.454	4.403	4.334	3.925
Constitución de Previsiones	618	1.390	360	227	293
Utilidad / Pérdida Operativa Neta	1.865	337	490	2.092	2.961
Ingresos de Inversión	1.509	1.864	2.508	2.465	1.823
Gastos de Inversión	515	1.121	1.236	947	737
Utilidad / Pérdida Neta s/ Inversiones	994	743	1.271	1.518	1.086
Resultados Extraordinarios Netos	37	46	69	75	19
Utilidad / Pérdida Neta antes del Impuesto	2.896	1.126	1.830	3.685	4.066
Impuesto a la renta	185	9	77	289	342
Utilidad / Pérdida Neta del Ejercicio	2.711	1.117	1.753	3.396	3.724

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados entre los ejercicios 2013/2014 y 2017/2018, 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 2013/2014 y 2017/2018.
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	5ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2017
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA	pyA	pyA	pyA
TENDENCIA	FUERTE (+)	FUERTE (+)	FUERTE (+)	FUERTE (+)	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 6ª Actualización: 31 de octubre de 2018.

Fecha de Publicación: 1 de noviembre de 2018.

Corte de calificación: 30 de junio de 2018.

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

CALIFICACIÓN LOCAL		
EMPRESA	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:

Francisco Barreto

Analista de Riesgos