

INTERCONTINENTAL DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2019

CALIFICACIÓN	FECHA DE 5° ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 6° ACTUALIZACIÓN	Analista: Econ. Ma. Inés Alvarez malvarez@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"
	26/10/2018	30/10/2019	
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB	
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)	

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

FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación de solvencia de Intercontinental de Seguros y Reaseguros S.A. (ISR) se sustenta en el satisfactorio desempeño financiero, reflejado en la evolución de sus principales indicadores de gestión, coherentes con el plan estratégico acorde al tamaño y volumen de sus operaciones.

Además, contempla el adecuado programa de reaseguros brindado por una compañía de razonable solvencia, que le otorga un buen soporte de exceso de pérdida, así como el cumplimiento favorable de las regulaciones vinculadas al fondo de garantía y cobertura de los fondos invertibles, anticipándose a los plazos normativos. De igual manera, considera la apropiada diversificación de su cartera de primas en las diferentes secciones.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta la elevada competencia y su acotada cuota de mercado, producto de una política comercial conservadora que presiona sobre las tarifas y, naturalmente, sobre el crecimiento de las primas. Además, la nota se encuentra limitada por las debilidades inherentes a su estructura interna, procesos operativos y planes estratégicos que acompañan sus operaciones dentro un entorno de mayores controles y exigencias con respecto a buenas prácticas de gobierno corporativo.

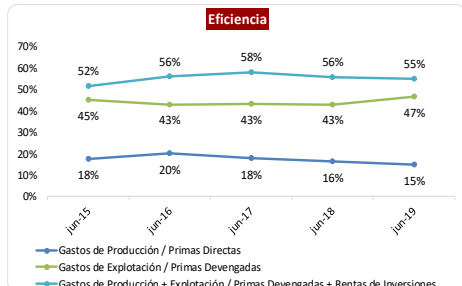
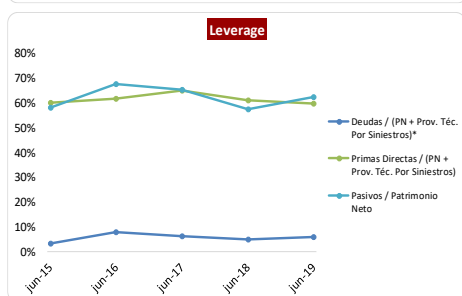
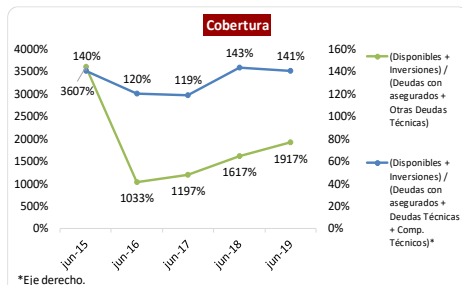
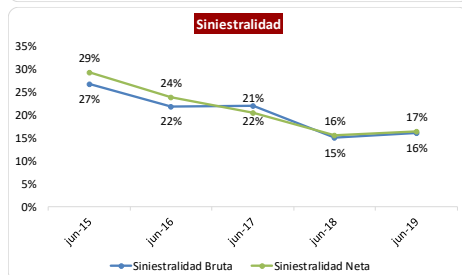
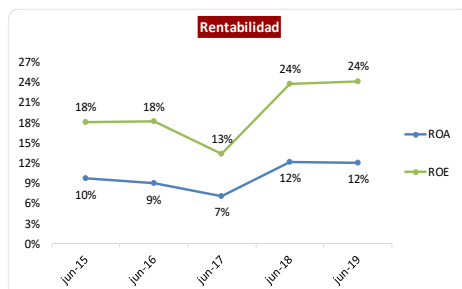
Si bien las sucesivas bajas en las tasas de interés pasivas del sistema financiero afectaron el desempeño de la cartera, la elevada fluctuación de tipo de cambio ha incrementado la rentabilidad de las inversiones en el ejercicio evaluado. Lo anterior, sumado a los bajos niveles de siniestralidad y a la alta cobertura sobre las deudas, han llevado a superar los resultados netos del ejercicio anterior.

Intercontinental es una compañía de seguros que opera en el ramo de patrimoniales desde 1978, principalmente en las secciones de automóviles, accidentes a pasajeros y caución. Cuenta con una matriz en Asunción y centros de atención al cliente en las ciudades de San Lorenzo y Pedro Juan Caballero. Su cuota de mercado es acotada (0,2%), ocupando la posición 33 de 35 compañías de seguros. Particularmente, en la sección de caución va ganando mayor mercado mediante mayores coberturas estatales.

La compañía se encuentra controlada por la familia Módica, tanto a nivel accionario como gerencial. Así también, al cierre del ejercicio valuado, se han conservado las mismas políticas implementadas anteriormente, representando éstas la base organizacional de Intercontinental.

Respecto a las primas directas, si bien ha aumentado la producción en 3% entre junio 2018 y 2019, el crecimiento ha sido inferior a sus objetivos del plan estratégico y al crecimiento de la industria (+6%), producto de un análisis más profundo de los clientes junto a factores externos, como el menor crecimiento económico del país. No obstante, la morosidad bruta de la compañía se ha mantenido en 13%, mientras que la siniestralidad bruta y neta se han reducido a 16% y 17% respectivamente, quedando muy por debajo de la media del sistema (44% y 42% respectivamente).

Por su parte, si bien su estructura operacional es muy conservadora en línea con el volumen de primas, los índices de gastos de explotación (G. 2.376 millones) han registrado un crecimiento interanual de 11%, siguiendo una histórica tendencia creciente. Lo anterior, se ha traducido en una disminución del 17% de la utilidad



operativa neta, que ha pasado desde G. 1.234 millones a G. 1.019 millones entre junio 2018 y 2019.

Con todo, ha alcanzado una utilidad neta de G. 1.518 millones, con indicadores de rentabilidad sobre los activos (ROA) y el capital (ROE) de 12% y 24% respectivamente, por encima de los promedios de la industria (7% y 19%). Esto ha sido explicado, en gran parte -y ante la disminución del desempeño técnico- por las mayores ganancias netas por la fluctuación de sus activos y pasivos en moneda extranjera, que han incidido positivamente en los retornos de sus inversiones hasta G. 762 millones, versus G. 448 millones un año antes.

Finalmente, cabe señalar que se ha registrado mejoras en materia de lavado de dinero, con la implementación de nuevos formularios para la determinación de los límites dentro de los cuales los asegurados pueden operar, de manera a ajustarse a las nuevas exigencias por parte del regulador. Así también, ha registrado una importante cobertura de sus obligaciones, incluso por encima del promedio del mercado, a partir de la evolución de los niveles de disponibilidades y el saldo de inversiones con respecto, principalmente, a las provisiones técnicas de seguros y siniestros. Además, sus ratios de apalancamiento han permanecido bajos, lo que indica que Intercontinental todavía posee un amplio margen para crecer en negocios.

TENDENCIA

La tendencia otorgada a la solvencia de Intercontinental es **"Fuerte (+)"** considerando el gradual crecimiento y evolución de sus ventas, así como los resultados técnicos en los últimos ejercicios, sumados al buen desempeño financiero en términos cobertura, apalancamiento, siniestralidad, así como también en la mejora en sus cobranzas y niveles de morosidad.

Solventa continuará monitoreando la gestión de la compañía, principalmente respecto a la evolución del crecimiento y la diversificación de primas, sin comprometer los resultados técnicos. Asimismo, aspectos en la mejora del ambiente de control interno, el proceso de fortalecimiento de su estructura interna, en su entorno de gobierno corporativo y gestión de riesgos, todavía son limitantes para reperfilar la calificación de Intercontinental, con el objetivo de que acompañen su adecuada posición financiera.

FORTALEZAS

- Prudente política de suscripción de riegos, con bajos niveles de siniestralidad.
- Adecuada cobertura, rentabilidad, morosidad y apalancamiento, favorables con relación a la industria.
- Experiencia y participación de sus directores y administradores en la industria.
- Razonable diversificación de la cartera de producción.
- Margen de solvencia razonablemente superior a las exigencias regulatorias. Constitución del 100% del fondo de garantía.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Debilidades de orden cualitativo en gestión de riesgos y gobierno corporativo, aunque se evidencian algunos avances.
- Baja participación de mercado en una industria altamente competitiva que presiona sobre las tarifas y resultados técnicos, sumado a continuas exigencias regulatorias.
- Baja diversificación de inversiones, sumado a la caída de las tasas pasivas en el sistema financiero y al pago de compromisos con fondos de los CDA's, que afectan los retornos de sus inversiones.
- Eficiencia operativa con ratios desfavorables con relación a la industria.
- Importante concentración de la producción de primas en un agente.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Intercontinental de Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante ISR) fue constituida en Asunción en 1978. Está autorizada a operar en los ramos patrimoniales dentro de los límites establecidos en la Ley 827/96. Tiene como objetivo principal realizar operaciones para la contratación y administración de seguros, coaseguros y reaseguros contra toda clase de riesgo.

La producción y administración de la aseguradora se concentra en su casa matriz, ubicada en Asunción, además posee dos centros de atención al cliente (CAC) en Pedro Juan Caballero y San Lorenzo. Asimismo, cuenta con un pequeño equipo de corredores de seguros, colaboradores y agentes acordes a su nivel de producción, aunque las ventas se concentran en un solo agente, abarcando aproximadamente el 80% de las primas totales.

Por otra parte, su cartera de clientes se encuentra mayormente fidelizada, manteniendo relaciones de larga data, y teniendo en cuenta el alto grado de competencia en el mercado asegurador. Por lo mismo, no existe rango de dependencia de mercados cautivos.

Un aspecto característico de Intercontinental es su prudente y estable crecimiento operativo coherente con su plan estratégico, presentando una cartera de primas con una adecuada atomización de riesgos, en donde las secciones más explotadas son automóviles (37%), caución (27%), responsabilidad civil (23%) y otras de menor impacto en el inventario de

producción total. Además, una parte importante de la producción de responsabilidad civil se realiza vía Grupo Coasegurador RC Carretero Internacional, de la cual Intercontinental participa junto con la mayoría de las demás compañías locales.

En particular, para la línea de caución, en los últimos años, ha conformado un equipo interno encargado de las licitaciones para participar de manera más activa en coberturas estatales que contribuyan al desarrollo y crecimiento de la compañía, e incrementar de esta manera su cuota de mercado. En este sentido, de una estructura simple y eficaz en donde no existen grandes obstáculos en lo que concierne a la emisión de pólizas, ISR se ve beneficiada de entre sus pares, más aún en una sección tan particular como la de caución.

La política de suscripción de riesgos ha mantenido las principales medidas implementadas en años anteriores para todas las secciones, especialmente en la de automóviles, donde la misma presenta importantes desafíos para la industria nacional en general, debido a la alta siniestralidad que presiona continuamente sobre los resultados técnicos. En ese sentido, ISR no ha logrado revertir la pérdida técnica en esta sección, aunque ha registrado índices contenidos de siniestralidad en todos los ramos en los que opera.

En el período evaluado ha enfrentado un crecimiento más rezagado a nivel regional, marcado por elevadas presiones de productividad a raíz de la crisis política y financiera que ha atravesado el país. Lo anterior, junto a un mayor análisis en la selección de clientes ha llevado a la producción de primas a alcanzar G. 5.599 millones, inferior al crecimiento estipulado como meta anual en el plan estratégico y con incidencia en su desempeño técnico. Aun así, su utilidad neta se ha incrementado 4% entre el 2018 y 2019.

Con respecto a la planificación estratégica, esta ha sido elaborada para el periodo 2015-2020, incorporando metas y objetivos estratégicos de carácter financiero, comercial, de estructura y responsabilidad social empresarial (RSE). Sin embargo, no contempla la definición de los planes operativos anuales, así como los responsables de su seguimiento y/o los avances en dicho plan. Lo anterior, representa desafíos cada vez más importantes en una industria que ha presentado crecientes exigencias regulatorias para crecer frente a una fuerte competencia nacional.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La compañía aseguradora ISR tiene origen de propiedad en dos miembros de la familia Módica, donde uno de ellos concentra el 98% las acciones, mientras que el porcentaje restante pertenece a un accionista minoritario. Si bien ambos forman parte del directorio en el cargo de presidente y director respectivamente, cabe señalar que estos no cumplen funciones ejecutivas en la compañía. Actualmente, es administrada por la segunda generación familiar, donde el gerente general cuenta con vasta experiencia en el mercado asegurador, encargándose de las decisiones estratégicas.

Intercontinental no cuenta con una política de capitalización y distribución de dividendos, donde el destino de las utilidades queda a cargo de la asamblea de accionistas. En ese sentido, no se han registrado nuevas capitalizaciones en los últimos ejercicios, tal que su capital social integrado se mantiene en G. 4.790 millones.

La máxima autoridad de su organización es la asamblea de accionistas, seguida por el directorio, compuesto por un presidente, un director titular y un síndico, manteniéndose los cargos sin variaciones con relación al año anterior. Los mismos se reúnen en sesiones ordinarias para evaluar y tomar conocimiento sobre el desempeño del negocio. Como órganos de staff dependientes del directorio se encuentra la auditoría interna, así como también el oficial de cumplimiento.

Respecto a esta última área, el gerente general también se encuentra ejerciendo el cargo de oficial de cumplimiento (OC), por lo que la compañía en el siguiente ejercicio debería iniciar un proceso para segregar estas funciones con el objetivo de dar cumplimiento a las nuevas exigencias de la Res. N° 71/19 de la SEPRELAD, que establece que el OC debe realizar sus funciones con dedicación exclusiva a la prevención de LA/FT, y no debe tener a su cargo otras actividades ajenas a dicho fin.

La estructura interna es tradicionalmente pequeña, aunque coherente con el volumen y complejidad de sus operaciones. La misma se encuentra liderada por la gerencia general, de la que dependen dos gerencias, la administrativa y la técnica. Por otro lado, actualmente, se ha implementado como política de RRHH, que existan colaboradores de apoyo (*back ups*) en todas las áreas, aunque todavía existe una centralización y superposición de tareas en algunos puntos clave, como en el área técnica y control interno.

A cargo de la gerencia técnica se encuentran los departamentos de emisión, reaseguros y producción, mientras que la gerencia administrativa está compuesta de las jefaturas de siniestros, contabilidad, cobranzas y comercial, lo que reporta una acotada segregación de funciones. No obstante, se han contratado auxiliares para dar soporte operativo y administrativo.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al cierre de junio 2019, las primas directas de la aseguradora han totalizado G. 5.599 millones, lo que representa un aumento del 3% con relación al año anterior y evidencia una desaceleración en el ritmo de crecimiento. En cuanto a la producción de primas de la industria, ha mejorado el desempeño de sus ventas alcanzando un incremento del 6% entre el 2018 y 2019. En este sentido, Intercontinental ha registrado a lo largo de los años una acotada, pero estable posición de mercado,

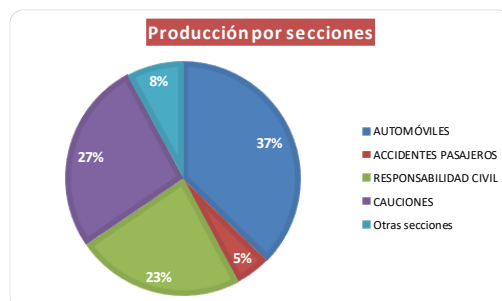
manteniendo su cuota de participación en 0,2% sobre el total de la industria y ocupando la posición 33 entre 35 compañías aseguradoras locales.

La industria aseguradora nacional presenta varias compañías de acotada penetración, tamaño pequeño y de carácter familiar, donde gran parte de las carteras de negocio se encuentran concentradas en la sección de automóviles. En ese sentido, Intercontinental se distingue de éstas en términos de una adecuada diversificación que presenta su producción, donde los ramos de caución (27%) y responsabilidad civil (23%) ayudan a compensar la presión técnica y competitiva que enfrenta la sección tradicional (37%).

Esta razonable diversificación le ha otorgado mayores márgenes técnicos en los últimos años, por la contenida concentración en automóviles respecto a sus pares, sección de alta siniestralidad y donde las compañías asumen casi la totalidad de los siniestros pagados por los contratos de reaseguros con los que operan (no proporcionales).

Asimismo, la creciente producción de primas en la sección de caución ha posicionado a ISR en el *ranking* 17 dentro de las 35 compañías del mercado de seguros (sección con mayor protagonismo en la industria), en tanto que, la sección mayormente explotada (automóviles) ocupa el lugar 33, con un total de G. 2.090 millones en primas directas.

Se debe destacar la fuerte competencia existente en materia de riesgos, que incorpora desafíos para el crecimiento sostenido de la producción bajo un contexto de ajustes sobre las tarifas, con el objetivo de mantener una estructura de costos y gastos controlada, junto a las mayores exigencias regulatorias.



POLITICA DE INVERSIONES

La política de inversiones de la compañía no ha sido implementada formalmente teniendo en cuenta los aspectos regulatorios vinculados a las últimas resoluciones (N° 132/15 y su modificación N° 200/16) de la Superintendencia de Seguros (SIS). No obstante, se establecen criterios que conforman su estrategia de inversión, como las tasas de interés que ofrecen las entidades financieras y su solvencia patrimonial, así como también la descentralización de las inversiones de acuerdo con la Res. SS.SG. N° 121/08.

Las decisiones de las inversiones son tomadas e implementadas en conjunto entre el gerente general y el administrativo, buscando una adecuada rentabilidad acompañado de mínimas exposiciones al riesgo. La cartera de inversión está conformada en un 98% por certificados de depósito de ahorro (CDA's) en bancos y financieras locales con adecuadas calificaciones de riesgos, siendo el porcentaje restante los intereses devengados. El stock total de los instrumentos representa el 45% (G. 5.683 millones) de sus activos a junio 2019.

En ese sentido, es importante señalar que dicho valor no ha presentado un crecimiento relevante respecto al año anterior (G. 5.662 millones), debido a que algunos CDA's han sido cobrados para hacer frente a compromisos con los que contaba la aseguradora, y de esa manera no afectar su buena flexibilidad financiera.

Asimismo, cabe mencionar que las fluctuaciones por tipo de cambio ayudaron a compensar, en parte, lo expuesto anteriormente, -inclusive al resultado neto del ejercicio- donde la rentabilidad total de las inversiones alcanzó G. 762 millones, 70% superior interanualmente. En general, los CDA's negociados presentan un plazo vencimiento de un año, y la relación de los depósitos en moneda local y extranjera es de 25%/75%, lo que al cierre de junio 2019 ha incurrido en G. 402 millones por ganancias de tipo de cambio.

El portafolio de inversiones de Intercontinental es relativamente acotado, por lo que una mayor diversificación en cuanto a otros instrumentos con mejores ventajas económicas dentro del mercado bursátil o inmobiliario podría contrarrestar la baja en las tasas pasivas que ha caracterizado a los depósitos en el sistema financiero, con el objetivo de mejorar la rentabilidad de sus inversiones y obtener un sólido respaldo a las obligaciones técnicas de seguros, considerando la concentración de sus inversiones financieras en CDA's.

POLITICA DE REASEGUROS

La compañía cuenta con una política de reaseguros formalizada por el comité técnico y aprobada por el directorio, por lo cual se encuentra actualizada continuamente de manera a adecuarse a los requerimientos del ente regulador según la última Res. SS.SG. N° 179/17. Además, se adhiere a las pautas de la Res. SS.SG. N° 102/09, en donde el criterio es asumir riesgos hasta los límites establecidos de acuerdo con lo que dicta la mencionada norma.

En tal sentido, se ha determinado que no se podrán emitir pólizas que no incorporen la cobertura de reaseguros, en tanto la retención máxima no podrá exceder los límites establecidos. Asimismo, para el ejercicio evaluado se ha trabajado en redoblar esfuerzos para lograr un mejor relacionamiento con las compañías reaseguradoras, ya sean locales o del exterior, de manera a obtener respuestas más rápidas y con mejores coberturas.

ISR mantiene una diversificación adecuada en sus contratos de reaseguros considerando el volumen y monto de sus operaciones, en donde tradicionalmente opera con *Reaseguradora Patria S.A.* de México, a través del bróker *Aon Empower*

Results, ambos de una renombrada trayectoria y con apropiadas calificaciones de riesgo. La renovación de los contratos respecto al año anterior ha presentado una particular variación en línea con las nuevas exigencias locales, exclusivamente para la sección de caución, donde se ha establecido la suscripción de contratos de forma independiente a las demás secciones.

La aseguradora opera con contratos no proporcionales o en exceso de pérdida (XL) para dar cobertura a los ramos de incendio, misceláneas, automóviles, otros y caución. Cuando los riesgos sobrepasan la capacidad contractual del reaseguro o, en caso de que por su naturaleza sean de mayor exposición o las condiciones se encuentren excluidas, se realizan colocaciones facultativas con otras compañías locales, previa autorización de la gerencia general.

El recupero de siniestros por reaseguros cedidos, ha presentado niveles bajos al cierre del ejercicio evaluado, teniendo en cuenta que ISR posee una alta capacidad de retención (97%). Asimismo, la mayoría de los siniestros (de elevada frecuencia y baja severidad) no superan las prioridades establecidas en la modalidad de sus contratos, y debido esto, la cartera directa y retenida es similar. A pesar de todo, sus ratios de siniestralidad se han mantenido en bajos niveles con relación a la media del mercado.

Finalmente, Solventa seguirá monitoreando la gestión de reaseguros de la compañía, especialmente en casos particulares en los que se ha registrado un exceso de retenciones en algunas pólizas de la sección caución (especialmente por cúmulos), donde si bien fueron subsanadas con el adecuado soporte facultativo, pueden poner en riesgo la fortaleza crediticia de Intercontinental S.A.

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

La aseguradora aún enfrenta desafíos importantes en cuanto al proceso de implementación de la gestión de riesgos y control interno, en línea con el tamaño acotado de su estructura administrativa y productiva. Al respecto, presenta oportunidades de mejora en materia de manuales, políticas y sus actualizaciones, la creación y conformación de comités, así como también planes estratégicos adaptados a la organización, segregación de funciones, entre otros.

Asimismo, la administración integral de riesgos en la industria de seguros, y en Intercontinental en particular, todavía se encuentra en vías de implementación. No obstante, ISR ha incorporado auxiliares o *back ups* en ciertas áreas claves con el objetivo de reducir riesgos operacionales.

En ese sentido, el manual de gobierno corporativo incorpora la figura de un comité de auditoría interna, evidenciados en los registros de actas de comité, donde se mencionan los miembros que lo conforman y la periodicidad de sus reuniones. Todo esto, se realiza en línea con su pequeña estructura organizacional. Igualmente, se ha evidenciado el informe anual de los controles realizados por la auditoría interna, remitido directamente al directorio siguiendo el plan anual, aunque no se registran las observaciones y recomendaciones según cada caso.

La aseguradora cuenta con un código de conducta, manuales de procedimientos y funciones que regulan el diseño, integración y funcionamiento de las distintas áreas. Además, dispone de políticas de suscripción de riesgos para seguros patrimoniales, aunque pendiente de actualización.

Adicionalmente, de la evaluación del reporte de auditoría externa a su ambiente de control interno y gestión de riesgos al cierre del ejercicio 2018/2019, se han evidenciado aspectos susceptibles de mejoras en lo relacionado a documentaciones en legajos, planes operativos, segregación de funciones, entre otros. No obstante, en lo que respecta al cumplimiento de la Ley N° 1015/97 de Lavado de Dinero, se encuentra en proceso de implementación un nuevo formulario a fin de obtener la categorización de riesgo para el perfil de cada cliente.

Con relación a su plataforma tecnológica y sistemas de información, la compañía había cambiado en el 2015 su sistema operativo por un software ampliamente utilizado en el mercado. El mismo le ha reportado mayor agilidad en los procesos y mejoras estructurales, aunque todavía presenta oportunidades de progreso en materia de infraestructura, seguridad, planes de contingencias y de estrategia. Asimismo, la implementación del sistema informático en los centros de atención (Pedro Juan Caballero y San Lorenzo) dará un mayor aprovechamiento de este, ya que la falta de este obstaculiza procesos como la carga de los siniestros.

Otro de los desafíos de la compañía es la adecuación a las exigencias de la última resolución emitida por el ente regulador, respecto al desarrollo y aplicación del manual de gobierno y control de tecnologías de la información (MGCTI).

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

Durante los últimos años, la cartera total de créditos técnicos de ISR se había mantenido en niveles estables, mientras que entre el 2018-2019, ha crecido en G. 281 millones (+8%), hasta G. 3.635 millones. La misma está compuesta por deudores por premio (DxP) en un 37% (incluidas las provisiones), y deudores por coaseguros en un 63%.

Los créditos técnicos vigentes aumentaron ligeramente (+4%), en línea con la expansión de primas y el perfil conservador de la compañía. Por su parte, la cartera vencida muestra un incremento más que proporcional, principalmente por la mayor desafectación de provisiones (-31%) luego del recupero de algunos deudores con créditos de antigua data, debido un mejor uso y aprovechamiento de sus sistemas informáticos para la gestión de cobranza. En general, la cartera mantiene adecuados y favorables niveles respecto al mercado.

En ese sentido, al cierre del ejercicio 2018/2019 la relación entre la cartera DxP vencida sobre el DxP total ha ascendido a 30%, superior al año anterior (27%). Si bien el indicador es elevado, en términos reales no lo es tanto, teniendo en cuenta el peso de los deudores por coaseguros dentro del total de créditos.

En contrapartida, respecto a la morosidad bruta, índice que relaciona los créditos vencidos y totales netos de provisiones, ha logrado mantenerse en 13%. La correcta diversificación en sus secciones -entre las más destacadas por operar con el estado y las de comercialización tradicional- ha mantenido los niveles sin fluctuaciones relevantes. Asimismo, sin tomar en cuenta las provisiones sobre los créditos técnicos vencidos, éste se reduce favorablemente hasta 8%, alcanzando una morosidad neta en línea con los valores de la industria (8%).

El aumento de los deudores por coaseguros dentro de su cartera vigente explica en parte esta performance. Finalmente, los índices de la aseguradora reflejan desafíos de cuanto a mejores gestiones de cobranza que contribuyan a contener los índices de morosidad y evitar niveles altos de provisionamiento que generen una mayor exposición a riesgos.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
ROA	7%	12%	12%	7%	9%	10%
ROE	19%	24%	24%	13%	18%	18%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	5%	18%	23%	13%	8%	5%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	6%	14%	8%	5%	15%	21%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	10%	27%	26%	15%	21%	22%
RESULTADO TÉCNICO / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	13%	17%	10%	6%	3%

Históricamente, la estructura operativa y financiera de la aseguradora ha sido suficiente para dar respaldo a los compromisos, acompañando el objetivo de un crecimiento prudente para los próximos años. El fortalecimiento de renovación de pólizas de sus tradicionales clientes junto a un ligero avance en nuevos negocios desarrollados, ayudaron a la obtención de razonables resultados técnicos en las secciones en las que opera. No obstante, el desempeño técnico de ISR se ha visto disminuido en el ejercicio valuado.

En ese sentido, al cierre de junio 2019, un siniestro de relevancia en la sección de automóviles provocó presiones en los resultados técnicos, aumentado los valores en la constitución de provisiones técnicas, expuesto en un crecimiento interanual del 25% en los siniestros netos ocurridos. Debido a lo anterior, el indicador que relaciona la estructura técnica con las primas directas ha disminuido su valor pasado de 23% a 18% entre el 2018 y 2019. De igual manera ocurre con el ratio que considera el resultado técnico (G. 1.019 millones) con el patrimonio neto sumado a las provisiones (G. 7.812 millones), que se ha visto afectado decreciendo de 17% a 13% año a año. Igualmente, ambos indicadores se encuentran por encima del promedio de la industria.

La rentabilidad generada por las inversiones ha compensado, en parte, la desaceleración de los resultados operativos, alcanzando un resultado financiero de G. 762 millones, superior en 70% a junio 2018, debido principalmente a volatilidades cambiarias de sus activos y pasivos en moneda extranjera. Por su lado, las primas directas han crecido históricamente de manera sostenida, alcanzando G. 5.599 millones en junio 2019 (+3%), aunque menor al crecimiento del 5% estipulado en su plan estratégico. Así, el ratio que relacionada a ambos ha pasado favorablemente de 8% a 14% entre el 2018 y 2019.

Con todo, el resultado neto del ejercicio (G. 1.519 millones) ha estado explicado por la contención de los niveles de siniestros y un aumento en las primas devengadas, alcanzando éstas un nivel de Gs. 5.719 millones. En donde, si bien la compañía se encuentra focalizada en evitar un crecimiento significativo más que proporcional de primas, al corte analizado los valores mencionados han alcanzado una relación del 27%, en comparación al 10% del mercado.

Asimismo, ISR ha registrado ratios de rentabilidad sobre los activos (ROA) y el capital (ROE) que se han mantenido en 12% y 24% cada uno, superiores y favorables en comparación a los promedios de sus pares.

En líneas generales, su rentabilidad se mantiene en niveles favorables en comparación a sus pares, producto de una moderada política de suscripción y gastos que acompañan razonablemente la evolución del negocio. No obstante, se requiere del análisis de sus políticas con el objetivo de recuperar el desempeño y así alcanzar un margen técnico mayor y más estable, particularmente en la sección de automóviles.

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	15%	16%	18%	20%	18%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	47%	43%	43%	43%	45%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	55%	56%	58%	56%	52%

Teniendo en cuenta el conservador crecimiento expuesto en su plan estratégico, ISR podría presentar una estructura de gastos sin grandes volatilidades. No obstante, principalmente los gastos de explotación han cubierto el 47% de las primas devengadas a junio 2019, representando el crecimiento más que proporcional en valores absolutos de estos gastos (G. 243 millones), mientras que la comercialización de primas ha aumentado G. 164 millones año a año, hasta G. 5.719 millones.

Por su parte, los gastos de producción presentan una tendencia decreciente hace ya varios ejercicios, logrando una relación sobre las primas directas del 15%, presentando su menor valor histórico y manteniéndose muy por debajo de los niveles del sistema (22%).

Respecto al aumento de los gastos de explotación, éste ha sido determinado especialmente por la suba en los egresos de salarios y honorarios administrativos. Asimismo, sumándole a éstos los gastos de producción, en función a las primas y las rentas de las inversiones, el ratio ha arrojado un valor de 55% a junio 2019, menor a lo alcanzado en el periodo anterior (56%) por un mayor retorno de las inversiones. Sin embargo, permanece muy por encima del indicador del mercado (42%).

La estructura de gastos de producción se mantiene en niveles favorables, demostrado en la correcta racionalización de comisiones a sus intermediarios en línea con su tamaño tradicional. No obstante, ISR encuentra desafíos en su capacidad de diluir los gastos fijos de explotación, de forma a ajustar su posición de eficiencia a los niveles del mercado asegurador. Lo anterior ayudaría a compensar las presiones sobre los resultados técnicos para así incrementar las utilidades de la compañía.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DEUDAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	29%	6%	5%	6%	8%	3%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	141%	60%	61%	65%	62%	60%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	143%	63%	58%	65%	68%	58%

Históricamente, el patrimonio neto de Intercontinental ha mantenido niveles estables de crecimiento, considerando que el respaldo patrimonial en términos de capital le permite hacer frente a la conservadora evolución de sus ventas y compromisos. En este sentido, a lo largo del periodo analizado la aseguradora ha presentado bajos y favorables niveles de endeudamiento respecto a sus pares, contando con la solvencia necesaria para hacer frente a sus obligaciones.

Al cierre del ejercicio evaluado, su patrimonio neto ha aumentado 3% respecto al año anterior, mientras que los pasivos lo hicieron 11%, producto de un siniestro en particular reflejado en un aumento de las provisiones técnicas de siniestros. Así, el indicador que los relaciona ha pasado de 58% a 63% entre junio 2018 y 2019, donde a pesar de este aumento, el mismo se encuentra muy por debajo de la media de la industria (143%).

En el mismo contexto se encuentra el ratio que relaciona las primas directas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros (G. 1.531 millones), donde el aumento señalado en este último ha presionado favorablemente a la baja del indicador hasta 60%.

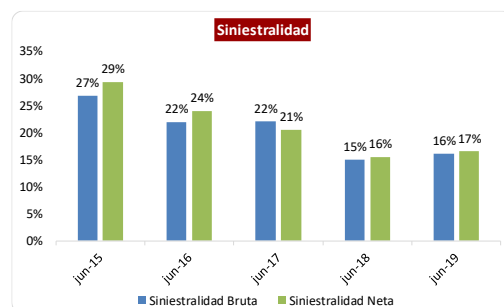
En contrapartida, el índice que relaciona las deudas con el patrimonio más las provisiones de siniestros, ha aumentado hasta 6%, a raíz de mayores deudas por reaseguros que fueron subsanadas posterior al ejercicio valuado.

Con todo, Intercontinental ha mantenido un nivel de endeudamiento menor a la media de la industria, por lo que aún posee un amplio margen para seguir creciendo, sin generar exposiciones a mayores riesgos.

SINIESTRALIDAD

Una de las políticas aplicadas en la compañía es la de pagos a proveedores, en donde ésta busca minimizar el tiempo desde que ocurre el siniestro hasta la cancelación de la factura al proveedor, pudiendo negociar y reducir de esta manera el costo de cada uno de ellos.

De esta forma y junto a una mejor utilización de las herramientas informáticas, ISR ha conseguido históricamente una baja siniestralidad bruta y neta, logrando en el ejercicio calificado ratios de 16% y 17% respectivamente, muy inferiores a los de la industria (43% y 42%). Ambos indicadores de ISR han crecido ligeramente contra 2018 por un menor recupero de siniestros (G. 12 millones vs. G. 88 millones), luego de que la compañía absorba casi la totalidad de los siniestros por sus contratos en exceso de pérdidas (XL), reflejado en crecientes niveles de retención (97% a junio 2019). A lo anterior, también se suma los mayores siniestros de los reaseguros aceptados (G. 70 millones vs. 36 millones). Todo esto, ha afectado únicamente a la sección de automóviles.



Asimismo, las secciones más concentradas en cuanto a primas directas son principalmente las de automóviles y caución, coherentes con su histórico. Sin embargo, en la siniestralidad los ramos con mayor incidencia son los de automóvil (31%) y accidentes a pasajeros (19%), donde la frecuencia de siniestros relevantes en caución son bastantes reducidos a junio 2019.

Con todo, la compañía todavía mantiene un déficit técnico en la línea de automóviles, el cual ha crecido hasta G. -282 millones a junio 2019 (vs Gs. -188 millones en el 2018). A pesar de lo expuesto, otros ramos de alta frecuencia y bajo impacto han compensado el resultado técnico, alcanzando un nivel satisfactorio de Gs. 1.019 millones.

Finalmente, la compañía posee juicios en trámites por siniestros controvertidos según informe de su asesor jurídico, aunque sus importes no son de consideración con relación a su patrimonio neto.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	110%	141%	143%	119%	120%	140%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	859%	1917%	1617%	1197%	1033%	3607%

La estructura financiera de la aseguradora refleja una adecuada cobertura o liquidez frente al cumplimiento de sus obligaciones, reflejados en indicadores situados en un nivel superior al de la industria. El primero de ellos ha presentado una tendencia histórica relativamente estable, evidenciándose un descenso a junio 2019 hasta 141% (vs 143% en el 2018), aunque de todas formas favorables al mercado asegurador (110%). Esto encuentra su explicación en el continuo aumento de los compromisos técnicos, de los cuales las cuentas de provisiones técnicas de seguros y siniestros poseen el mayor peso, consecuente de la exposición a mayores riesgos de siniestros que ha presionado a la baja del ratio al cierre del ejercicio evaluado.

En lo que respecta a sus recursos líquidos, las disponibilidades se han incrementado en 198% entre junio 2018 y 2019, mientras que las inversiones permanecieron estables, debido a que algunos instrumentos fueron recuperados para hacer frente a sus compromisos. Por otro lado, ISR mantiene una baja estructura de deudas concentradas en asegurados, proveedores (incluidos reaseguradores) y administrativas.

En ese sentido, la relación de ambos rubros sin considerar las provisiones técnicas ha crecido hasta 1917%, duplicando el nivel del mercado (859%) al cierre de junio 2019.

Finalmente, dado el continuo crecimiento de los compromisos técnicos, se considera relevante el acompañamiento de las posiciones de liquidez en mayor o igual proporción, especialmente cuanto a las inversiones se refiere, a fin de seguir respaldando la evolución de los negocios.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
SETIEMBRE	2,50	2,27	1,84	2,19	2,33
DICIEMBRE	1,92	2,13	1,90	1,95	2,19
MARZO	2,21	2,29	2,10	2,04	2,17
JUNIO	2,27	2,37	2,15	2,13	2,19



La cobertura del patrimonio propio no comprometido (PPNC) sobre el margen de solvencia de la compañía alcanzaba un coeficiente de 2,27 veces al cierre de junio 2019, ligeramente inferior al 2018 (2,37 veces) aunque superior a su promedio histórico. Esto encuentra su explicación en el crecimiento del PPNC, principalmente por el aumento de reservas.

Contando con un superávit de G. 3.920 millones, el coeficiente continúa posicionándose por encima de los requerimientos regulatorios (igual o superior a 1), donde la retención de un alto porcentaje de primas debido a que la mayoría de sus contratos de reaseguros son en excesos de pérdidas (XL), restringe la posibilidad de un mayor aumento de dicho índice.

Por su parte, respecto a las inversiones del fondo de garantía (30% del PPNC), Intercontinental ha cumplido de forma satisfactoria con las exigencias del ente regulador, donde los activos representativos que constituyen este fondo cubren el 100% de lo exigido sobre el PPNC, logrando un superávit de G. 2.307 millones a junio 2019. Esto indica que la compañía cuenta con la solvencia necesaria para encarar los desafíos propuestos por el mercado asegurador nacional.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Activo Corriente	9.754	9.198	8.310	8.454	7.520
Disponibilidades	590	198	360	140	145
Inversiones	5.683	5.662	4.590	4.846	4.406
Créditos Técnicos Vigentes	3.353	3.220	3.241	3.319	2.876
Créditos Administrativos	126	112	117	147	91
Gastos Pagados por Adelantado	2	5	2	2	2
Activo No Corriente	2.931	2.786	2.940	2.602	2.638
Créditos Técnicos Vencidos	282	133	248	229	380
Bienes de Uso	2.139	2.173	2.175	1.898	1.830
Activos Diferidos	510	479	517	475	428
Total Activo	12.684	11.984	11.247	11.056	10.158
Pasivo					
Pasivo Corriente	4.833	4.323	4.377	4.383	3.514
Deudas con Asegurados	5	8	12	12	29
Deudas por Coaseguros	93	69	71	124	74
Deudas por Reaseguros	143	7	4	0	52
Deudas con Intermediarios	312	327	386	389	57
Otras Deudas Técnicas	11	28	16	82	40
Obligaciones Administrativas	140	154	140	110	147
Provisiones Técnicas de Seguros	2.598	2.439	2.536	2.456	2.103
Provisiones Técnicas de Siniestros	1.531	1.291	1.213	1.210	1.012
Pasivo no corriente	51	60	70	80	218
Utilidades Diferidas	51	60	70	80	218
Total Pasivo	4.885	4.383	4.447	4.463	3.733
Patrimonio Neto					
Capital Social	4.790	4.790	4.790	4.790	4.790
Reservas	1.491	1.350	1.210	790	649
Resultados del Ejercicio	1.519	1.462	800	1.012	985
Total Patrimonio Neto	7.799	7.601	6.800	6.592	6.424
Total Pasivo y Patrimonio Neto	12.684	11.984	11.247	11.056	10.158

Cuentas de Orden y Contingencias	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Capitales Asegurados	461.923	326.286	319.455	245.063	75.901
Capitales Asegurados Cedidos	288.989	198.489	191.903	136.873	68.709
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	67.198	4.052	6.316	2.331	0
Total de Cuentas de Orden y Contingencias	818.109	528.827	517.674	384.267	144.610

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Ingresos Técnicos de Producción	5.720	5.555	5.265	4.845	4.475
Primas Directas	5.599	5.453	5.227	4.837	4.472
Primas Reaseguros Aceptados	121	102	38	8	3
Egresos Técnicos de Producción	-157	-178	-247	-397	-383
Primas Reaseguros Cedidos	-157	-178	-247	-397	-383
Primas Netas Ganadas	5.562	5.377	5.018	4.448	4.092
Siniestros	-1.737	-1.408	-1.918	-2.809	-2.985
Siniestros	-846	-854	-1.190	-1.044	-1.285
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-18	-34	-61	-28	-16
Siniestros Reaseguros Aceptados	-70	-36	0	0	0
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-803	-484	-667	-1.737	-1.684
Recupero de Siniestros	576	477	862	1.598	1.698
Recupero de Siniestros	13	88	89	16	100
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	0	0	129	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	563	389	644	1.582	1.598
Siniestros Netos Ocurridos	-1.161	-931	-1.056	-1.211	-1.287
Utilidad (Pérdida) Técnica Bruta	4.401	4.445	3.961	3.237	2.805
Otros Ingresos Técnicos	245	270	237	1.398	1.293
Reintegro de Gastos de Producción	158	132	167	334	308
Desafectación de Previsiones	87	138	70	1.064	985
Otros Egresos Técnicos	-3.627	-3.483	-3.498	-4.244	-3.882
Gastos de Producción	-833	-894	-929	-986	-787
Gastos de Cesión de Reaseguros	-268	-276	-308	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-2.376	-2.133	-2.040	-1.948	-1.814
Constitución de Previsiones	-150	-180	-221	-1.310	-1.281
Utilidad (Pérdida) Operativa Neta	1.019	1.234	702	391	216
Ingresos de Inversión	1.700	1.029	1.538	1.816	1.322
Gastos de Inversión	-938	-581	-1.264	-1.106	-373
Utilidad (Pérdida) Neta sobre Inversiones	762	449	275	710	949
Resultados Extraordinarios	25	34	53	66	18
Utilidad (Pérdida) Neta antes de Impuestos	1.807	1.717	1.028	1.166	1.183
Impuesto a la renta	-288	-255	-230	-154	-199
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	1.519	1.462	800	1.012	984

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados desde el ejercicio 2014/2015 hasta el ejercicio 2018/2019, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la compañía, siendo estas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los indicadores del sistema asegurador, 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 Intercontinental de Seguros y Reaseguros S.A., se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y la Resolución CNV N.º 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados contables y financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 2014/2015 y 2018/2019.
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 **Intercontinental de Seguros y Reaseguros S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1/19.

INTERCONTINENTAL DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	2ª ACTUALIZACIÓN 30/10/2015	3ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2016	4ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2017	5ª ACTUALIZACIÓN 26/10/2018
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 6º actualización: 30 de octubre de 2019.

Fecha de publicación: 31 de octubre de 2019.

Corte de calificación: 30 de junio de 2019.

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

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

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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
INTERCONTINENTAL DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	pyBBB	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, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Econ. Ma. Inés Álvarez

Analista de Riesgos