

SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2019

CALIFICACIÓN	FECHA DE 6ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 7ª 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".
	31/10/2018	23/10/2019	
SOLVENCIA	pyA	pyA	
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 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 se sustenta en el adecuado desempeño de la estructura técnica en los últimos años, con un mayor crecimiento al cierre evaluado a partir de la menor siniestralidad registrada, producto de una prudente política de suscripción de riesgos junto al mantenimiento de una cartera fidelizada de clientes.

En tal sentido, sus ratios de rentabilidad se han incrementado de manera considerable respecto al año anterior, posicionándose por encima de la media del mercado, al igual que sus demás indicadores financieros. Asimismo, considera la activa participación de sus accionistas en la toma de decisiones, con amplia experiencia y trayectoria en la industria.

En contrapartida, la elevada competencia existente expone a la Compañía a una acotada participación en el mercado asegurador, presionando sobre las tarifas y generando importantes desafíos para crecer o diversificar los canales de producción, todo esto, sumado a mayores exigencias regulatorias.

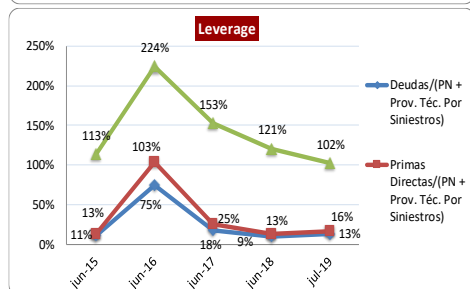
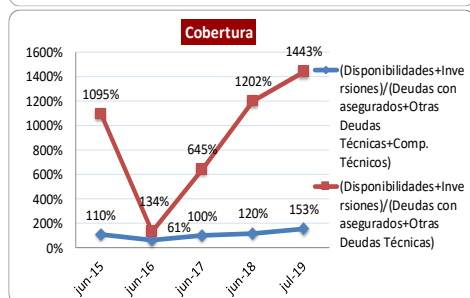
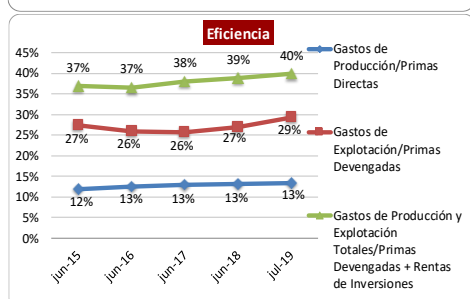
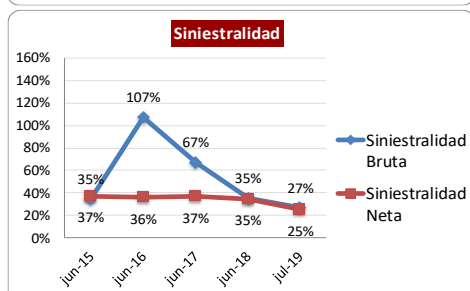
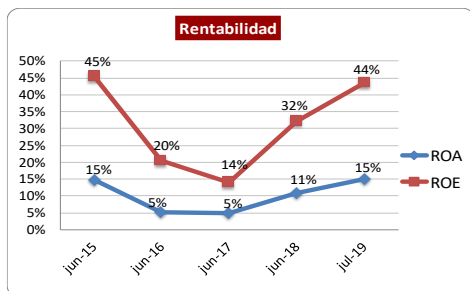
Además, toma en cuenta las oportunidades de mejora en cuanto a buenas prácticas de gobierno corporativo, gestión de riesgos y controles internos, si bien han contratado los servicios de una consultoría externa con el objetivo de iniciar con la elaboración de manuales y procedimientos en el presente ejercicio.

Seguros Chaco S.A., con más de 40 años de trayectoria en el sistema asegurador nacional, es administrada principalmente por la familia Velilla, quienes participan activamente en el ciclo del negocio y la gestión. La Compañía comercializa seguros correspondientes a los ramos patrimoniales, además de participar en coaseguro y reaseguro activo. En ese sentido, cuenta con una cartera de negocios principalmente de seguros de automóviles (50%), seguido de caución (16%), incendio (13%), y demás ramos en menores proporciones.

Al cierre del ejercicio 2018/2019, su desempeño técnico se ha fortalecido (G. 3.199 millones) con respecto al ejercicio anterior. Una siniestralidad neta reducida acorde a su perfil de riesgo y plan de crecimiento, junto a niveles estables de gastos operativos (producción y explotación) han colaborado a la obtención de mayores utilidades operativas.

Por su parte, las ganancias por la colocación en instrumentos de inversión han crecido en 53%, alcanzando G. 1.517 millones, siendo la participación del efecto cambiario superior en 44% con respecto a junio 2018. Con esto, el resultado neto del ejercicio ha alcanzado G. 4.344 millones (versus G. 2.711 millones un año antes), permitiendo mejorar sus indicadores de ROA (15%) y ROE (44%) con relación al ejercicio anterior (11% y 32%, respectivamente), ubicándose a su vez por encima de los promedios del sistema (7% y 19%, cada una). Su estructura financiera es sólida y la cobertura de solvencia regulatoria se encuentra ampliamente cubierta.

Con respecto a su siniestralidad bruta, la misma ha mejorado a raíz de la disminución de siniestros directos en 24% respecto a un año antes, arrojando un coeficiente de 27%, (menor al 35% de jun/2018). Por su parte, la siniestralidad neta ha mantenido una tendencia relativamente estable durante los últimos cinco ejercicios, representando su menor valor histórico a junio 2019 de 25%. Cabe señalar que estos índices se han ubicado por debajo de la media del sistema (44% y 42%, respectivamente).



Finalmente, su apalancamiento se ha visto beneficiado principalmente por la mayor utilidad obtenida, lo que le ha permitido reflejar un indicador menor al promedio del mercado asegurador. Por último, con relación a sus índices de cobertura, éstos han elevado sus coeficientes con respecto a ejercicios anteriores, a partir del incremento de sus inversiones en 28% al cierre analizado con relación a junio 2018.

TENDENCIA

La tendencia asignada a la calificación es **"Fuerte (+)"**, teniendo en cuenta la evolución de sus resultados técnicos, sumado a las cuentas pendientes de capitalización producto de las reservas y la retención de utilidades, lo cual se ha traducido en la mejora de la mayoría de sus indicadores financieros, posicionándose favorables respecto a la industria, además de mantener una holgada solvencia regulatoria. Asimismo, toma en cuenta la experiencia y trayectoria de sus principales accionistas dentro del mercado asegurador.

Sin embargo, Solventa continuará monitoreando la evolución comercial de la Compañía, el cumplimiento de sus planes estratégicos, la implementación del nuevo sistema informático, así como también la elaboración y puesta en marcha de los manuales y procedimientos a través de la consultoría contratada, que permitan fortalecer el control interno y la gestión de riesgos.

FORTALEZAS

- Amplia trayectoria y experiencia de sus accionistas en la industria.
- Cuentas pendientes de capitalización otorgan mayor holgura en cuanto a la solvencia regulatoria.
- Adecuada evolución de sus resultados técnicos y netos.
- Cartera de clientes altamente fidelizada.
- Opera con una pequeña estructura organizacional con adecuados indicadores de eficiencia.
- Razonables ratios financieros, sobre todo de rentabilidad, siniestralidad y cobertura.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Industria altamente competitiva presiona a la baja de tarifas y crecimiento en primas, sumado a un escenario de mayores exigencias regulatorias.
- Escasa cobertura geográfica de sus negocios.
- Cuota de mercado acotada, producto de un perfil de negocios conservador.
- Retorno por inversiones expuestos a fluctuaciones cambiarias, unido a una tendencia a la baja de las tasas pasivas del sistema financiero.
- Oportunidades de mejora en términos de gobierno corporativo, gestión de riesgos, control interno, así como de los planes estratégicos, si bien han contratado a consultoras externas para el desarrollo de los trabajos.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Al cierre del ejercicio evaluado, Seguros Chaco S.A. ha obtenido una elevada rentabilidad, mayores retornos por inversión y menores niveles de siniestralidad. Por su parte, ha logrado alcanzar razonables indicadores técnicos y financieros, luego de haber registrado siniestros importantes en ejercicios anteriores. Esto ha llevado a una revisión estratégica interna, la cual se encuentra en etapa de desarrollo a partir de nuevas inversiones que ayudarán a establecer una base operacional con mayor agilidad, respecto al tiempo de respuesta a sus clientes fidelizados.

La compañía opera desde 1977, contando con una amplia gama de productos y diferentes tipos de cobertura de seguros para sus clientes. Opera principalmente en la sección de automóviles (50%) en línea con el mercado asegurador nacional, seguido de las secciones de caución (16%), incendio (13%), responsabilidad civil (9%) y los demás ramos en menores proporciones.

Su casa matriz se encuentra ubicada dentro del eje corporativo 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 lo constituyen los agentes productores independientes. En este sentido, cuenta con una variedad de agentes y colaboradores con una vasta experiencia en el mercado.

La aseguradora posee una política de suscripción de riesgos conservadora, en la cual se han establecido las secciones a explotar (incendio, automóviles, caución, accidentes personales individuales o colectivos, caución, etc.), especificando los límites de exposición al riesgo, las tasas a cobrar, entre otras condiciones de asegurabilidad. Además, incorpora las documentaciones necesarias para suscribir las pólizas, ajustándose a la Ley N° 1.015/97 de Prevención de Lavado de Dinero y a la Res. N° 26 de la SEPRELAD.

Su perfil de negocio ha estado históricamente caracterizado por la prudencia y fidelización de clientes, enfocado mayormente en la rentabilidad de los riesgos a suscribir que en un fuerte crecimiento de su cartera de pólizas. Debido a

esto, ha logrado utilidades técnicas en los principales ramos en que los que opera (a excepción de la sección de incendios), ubicándose en el ranking 10 de 35 compañías de seguros en cuanto al rendimiento de sus negocios.

La mayor explotación del mercado, la expansión geográfica, la creación de nuevos productos, la apertura de agencias, campañas de marketing, inversiones en instalaciones físicas y en recursos humanos entre otros forman parte de su plan estratégico para el quinquenio 2015/2020, que tiene como principal objetivo el crecimiento sustentable en el tiempo.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

Seguros Chaco S.A. se caracteriza por una organización simple y eficaz, administrada por miembros de la familia Velilla, con vasta experiencia en el mercado de seguros. La propiedad se encuentra distribuida entre siete accionistas, donde el 70% del capital integrado corresponde a cuatro miembros de dicho grupo familiar, quedando el 30% restante divididos entre otros 3. Algunos de estos 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, conformado por siete miembros titulares. Su estructura contempla órganos a nivel staff de oficial de cumplimiento, asesoría jurídica, auditoría interna y sistema informático. Si bien éstos dos últimos eran tercerizados, y de manera a internalizar los procesos de controles internos y gestión, ahora se cuenta con colaboradores propios en el cargo de auditor interno y jefe de T.I., los cuales reportan directamente al directorio.

La dirección y conducción estratégica se halla bajo la responsabilidad del director ejecutivo, actualmente ejercido por el presidente, accionista principal de Seguros Chaco S.A., demostrando una activa participación en la administración del negocio. Por su lado, en lo que respecta al cargo de oficial de cumplimiento, al cierre de periodo valuado fue ocupado por un director titular, sin embargo, luego del periodo mencionado, se ha segregado las funciones siguiendo lo establecido en la Res. N° 71/19 de la SEPRELAD.

En lo que respecta a su estructura interna, la plana ejecutiva se encuentra conformada por dos gerencias principales, la administrativa y la técnica. A su vez, la integran 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.

El fortalecimiento de los controles internos y de la eficiencia de sus operaciones son aspectos en que los directores muestran un fuerte compromiso, debido a esto, la aseguradora se encuentra en proceso de desarrollo e implementación de mejoras internas con el objetivo de alcanzar una mejor gestión. Adicionalmente, a junio 2019 no se registran inspecciones de relevancia por parte de su regulador directo.

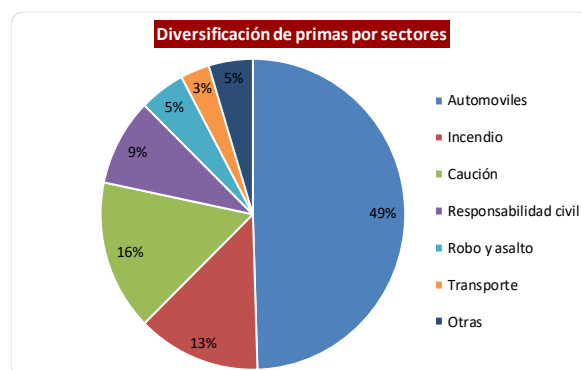
En cuanto a la capitalización y distribución de dividendos, si bien la compañía no cuenta con una política formalizada, la asamblea de accionistas se encarga de decidir sobre el destino de las utilidades de cada ejercicio. En este sentido, el capital social de Seguros Chaco se ha mantenido estable durante los últimos cinco años, en G. 5.500 millones. No obstante, al corte analizado se encuentra autorizada la emisión de acciones dentro del capital social por G. 2.500 millones, totalizando G. 8.000 millones, ya inscripto en el Registro Público de Comercio.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

La aseguradora valuada ha crecido 0,5% en términos de producción, luego de reducirse en 6% entre el 2017 y 2018, ocupando actualmente la posición 28 (29 un año atrás) sobre un total de 35 compañías en el sistema asegurador paraguayo. Teniendo en cuenta lo anterior, el crecimiento en 6% de la producción a nivel general, la cuota de mercado de la compañía se ha ajustado de 0,64% a 0,62% entre junio 2018 y 2019, lo que expone su conservador perfil comercial y una prudente selección de riesgos aceptados.

A junio 2019, las primas directas devengadas totalizaron G. 15.697 millones, logrando un cumplimiento del 98% sobre su presupuesto de ingresos. La cartera de producción por sección se concentra en un 49,5% en automóviles, seguido de caución (15,7%), incendios (13,1%), responsabilidad civil (9,1%), robo y asalto (4,9%), transporte (3,1%) y otras en menor proporción (4,7%). En cuanto a su *market share* por secciones, aquellas en las que presenta una mayor presencia son caución (2,5%) y responsabilidad civil (1,6%), relativamente estables en el tiempo. La primera ha mejorado su posición hasta el puesto N° 11, mientras que la segunda se ha reducido hasta la posición N° 18.

En general, el sector asegurador nacional ha logrado un 6% de incremento en las primas devengadas con relación a junio 2018, por debajo al crecimiento obtenido el año anterior (9%), consecuente de un menor desempeño de la economía local y mayores exigencias regulatorias. Asimismo, se ha previsto un mayor crecimiento para el ejercicio 2019/2020, acompañado de una expectativa respecto a un escenario económico más estable, bajo el cual la aseguradora podrá expandirse mediante el crecimiento de las secciones en donde opera.



POLITICA DE INVERSIONES

La política de inversiones le ha permitido a Seguros Chaco fortalecer su liquidez. Esta se encuentra vigente desde el 2012 y ha sido adecuada para cumplir con los principales lineamientos establecidos por la Superintendencia de Seguros (SIS) del Banco Central del Paraguay (BCP). La Calificadora evaluará en el tiempo la actualización de dicha política, además de las oportunidades de mejora que pueda presentar en el manejo de riesgos cambiarios 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. El objetivo es mantener un perfil prudente, invirtiendo en instrumentos de bajo riesgo como certificados de depósito de ahorro (CDA's) cuyos plazos de colocación no superen 400 días.

La compañía cuenta con un importante respaldo compuesto por recursos en fondos invertibles, con adecuada diversificación según los límites establecidos en la Resolución SS.SG. N°132/15 y sus modificaciones. Estos activos han estado conformados por CDA's, bonos emitidos en el mercado de valores local y títulos del Tesoro Nacional, con calificaciones de riesgo dentro de un rango desde AAA hasta BBB, generando al corte analizado un superávit de G. 2.348 millones sobre el valor requerido por los fondos invertibles.

Al cierre del ejercicio 2018/2019, las inversiones de Seguros Chaco aumentaron interanualmente en 28%, cerrando en G. 15.917 millones y alcanzando el 55% de participación en el total de activos, por encima de lo evidenciado un año antes (50%). En cuanto al inventario de inversiones, al cierre de junio 2019 se encontraba conformado por CDA's (88%) y en menor medida bonos del Estado, títulos de inversión y de deuda del sector privado, así como también acciones.

Las ganancias por inversiones cerraron en G. 1.517 millones a junio 2019, 53% superior a lo obtenido un año antes, y con una contribución del 35% sobre los resultados netos del ejercicio. En este sentido, la aseguradora ha mejorado la rentabilidad en sus inversiones, incluso considerando las menores tasas registradas en todo el mercado financiero. Parte de esta mejora está explicada por el efecto cambiario de sus inversiones en moneda extranjera (37%), con una ganancia por tipo de cambio de G. 376 millones.

POLITICA DE REASEGUROS

La política de reaseguros y retrocesión ha sido actualizada a junio 2019 para adecuarse a las exigencias establecidas en la Res. SS.SG. N° 102/09 y otras vinculadas. La misma tiene como objetivo la ampliación de su capacidad para suscribir mayores riesgos, el alcance de un equilibrio técnico-financiero, optimizar las provisiones técnicas de seguros, identificar y nombrar a los responsables de los procesos de reaseguros, así como la correcta evaluación y dispersión de los riesgos asumidos.

El directorio junto con la gerencia técnica, son los responsables directos en la toma de decisiones respecto a la suscripción de contratos de reaseguros. Los reaseguradores seleccionados a ser contratados deberán tener una calificación mayor o como mínimo de BBB-, otorgada por empresas calificadoras internacionales.

El programa de reaseguros de Seguros Chaco S.A. está compuesto por contratos no proporcionales o en exceso de pérdida (XL) para las secciones de incendio y misceláneos, automóviles y caución, estructuradas con cinco reaseguradores del exterior. Para la sección de caución se ha establecido la suscripción de contratos de forma independiente a las demás.

En caso de que los riesgos superen los límites de sus contratos automáticos, busca apoyo por medio de contratos facultativos. Por otra parte, las negociaciones de los contratos con reaseguradores se realizan a través de dos brokers reconocidos en el mercado.

Se ha constatado una mayor diversificación de reaseguradoras por sección, con el objetivo de mitigar riesgos de gran envergadura en secciones atomizadas. En los ramos de incendios y misceláneos se cuentan con cuatro contratos, mientras que, en las secciones de automóviles y caución, se ha suscripto con dos compañías reaseguradoras respectivamente.

Al cierre del ejercicio analizado, Seguros Chaco ha presentado un nivel de retención del 95,8% sobre las primas directas, evidenciando un aumento mínimo con relación al ejercicio anterior (95,6%) y superando el promedio de sus pares (74,3%). Este grado de retención es coherente con la modalidad de sus contratos de reaseguros en XL y con la adecuada atomización de su cartera en riesgos de baja severidad en su principal sección (automóviles).

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

La implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo y gestión de riesgos establecidas por la SIS mediante la Res. SS.SG. N° 110/10 y la N° 132/15, todavía se encuentra en etapa de desarrollo en la industria de seguros en general. La adecuación a estas regulaciones permitirá identificar, evaluar, controlar y administrar riesgos inherentes a los cuales se expone una aseguradora.

En ese sentido, se evidencia avances en los aspectos mencionados, ya que la compañía se encuentra en proceso de actualización del manual de procedimiento, de organización y función, así como también adecuaciones en lo que se refiere a la Res. 071/19 del código de Ética y del manual de lavado de activos y financiamiento al terrorismo.

Por otro lado, respecto al control interno, Seguros Chaco ha internalizado los servicios de auditoría mediante la contratación de un auditor permanente, que anteriormente se encontraba tercerizado por una empresa consultora local. Esta persona

se encarga de realizar los controles concernientes a gestión de riesgo y controles internos, reportando directamente al Directorio.

Considerando al entorno tecnológico de los sistemas informáticos, la aseguradora ya se encuentra en proceso de implementación de un nuevo sistema informático, que ayudaría a incrementar la efectividad operativa, así como también proporcionar un control efectivo de las actividades y proveer mayor agilidad a los procesos. Lo anterior se ha dado a partir de la renovación completa de terminales de trabajo para su adecuación al nuevo software, junto a la adquisición de nuevos servidores con el objetivo de dar cumplimiento a las exigencias técnicas.

Con respecto al manual de T.I., se ha contratado los servicios de una consultoría integral, así como también para el asesoramiento de la implementación del manual de gobierno y Control de T.I. (MGCTI) según la Res. 218/18. Todas estas implementaciones darán el respaldo adecuado a la etapa de madurez de procesos internos que viene atravesando Seguros Chaco S.A. y permitirán alcanzar altos estándares de gestión y control.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

Los créditos técnicos totales de Seguros Chaco S.A. se han mantenido relativamente estables en los últimos periodos, si bien fueron afectados con anterioridad a causa de un siniestro, específicamente en el año 2016.

Al corte analizado, la cartera total presentaba una concentración en deudores por premios (DxP) (87%), en donde los vencidos han representado el 26% de estos, reflejando una mayor participación de la cartera vencida sobre el total de DxP. Por lo mismo, el índice de morosidad DxP ha registrado un aumento, pasando de 18% a 26% entre el 2018 y 2019, explicado sobre todo por el aumento de la cartera vencida en la sección de automóviles (+69%).

En lo que respecta a la cartera de créditos técnicos vigentes, al cierre del ejercicio 2018/2019, el saldo ha disminuido en 4,1%, hasta G. 6.730 millones, mientras que los vencidos (incluidas las provisiones) crecieron en 29%, cerrando su valor en G. 494 millones. Con esto, el indicador de morosidad neta ha alcanzado 6,8%, siendo mayor al porcentaje del año anterior (5,2%), aunque favorable con relación al sistema asegurador (8,4%).

En este sentido, los créditos técnicos totales netos de provisiones registraron una ligera reducción del 2,4% a junio 2019, representando el 25% del total de activos, porcentaje por debajo de lo reflejado un año antes (30%).

Por su parte, sin tomar en cuenta las provisiones (G. 1.122 millones), la morosidad bruta ha cerrado en 19%, ligeramente inferior a la de junio de 2018 (22%), determinado principalmente por la caída de la cartera vencida con reaseguradores.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
ROA	7%	15%	11%	5%	5%	15%
ROE	19%	44%	32%	14%	20%	45%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	5%	20%	12%	2%	3%	13%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	6%	10%	6%	4%	8%	9%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	10%	27%	17%	6%	10%	20%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	23%	15%	3%	4%	21%

Los índices de rentabilidad de Seguros Chaco S.A. han mejorado al cierre del ejercicio 2018/2019, ubicándose por encima del mercado. Menores niveles de siniestralidad caracterizan el aumento de las utilidades técnicas brutas que, a pesar del aumento de los gastos de cesión de reaseguros, no han afectado la suba de los resultados netos. Por su parte, la rentabilidad de la cartera de inversión también complementa los retornos financieros, en donde se ha registrado la compra de nuevos títulos de deuda, bonos del Estado, así como también acciones en otras entidades, a los efectos de diversificar las inversiones y dar cumplimiento a lo establecido en la Resolución N° 132/15.

En ese sentido, la utilidad bruta de la compañía ha sido de G. 11.636 millones, 22% superior a la alcanzada en junio 2018, debido principalmente a una menor siniestralidad neta (25%) junto a una relativa estabilidad de gastos operacionales. Los mismos factores representaron la principal fuente de sus resultados técnicos.

Lo anterior ha contribuido a compensar, en parte, el aumento observado en los gastos por cesión de reaseguros, debido a importantes egresos por reinstalación asumidos el año anterior, y en menor medida por los gastos operativos, con lo cual ha logrado obtener una utilidad técnica neta de G. 3.199 millones (+72% en comparación a un año atrás, de G. 1.865 millones).

Esto, se ha traducido en una mejora del indicador que relaciona el resultado técnico sobre las primas directas, el cual ha arrojado un valor de 20%, mayor a junio 2018 y superior al promedio de la industria.

En lo que respecta a la cartera de inversiones, el retorno neto de estas ha reflejado una participación del 35% de las utilidades del ejercicio. Las ganancias por fluctuaciones de tipo de cambio aportaron 542 millones.

Cabe mencionar que, si bien los aportes a capitalizar en el periodo evaluado para el fortalecimiento patrimonial inciden en los retornos sobre el capital (ROE) a corto plazo, éste se mantiene en niveles elevados (44%), al igual que el indicador que relaciona la estructura técnica con el patrimonio y las provisiones técnicas de siniestros (23%). Asimismo, el ratio ROA también ha crecido entre junio del 2018 y 2019 (11% vs 15%), ubicándose por encima de los niveles de la industria.

Finalmente, la utilidad neta de la aseguradora ha cerrado en G. 4.344 millones, mayor a los G. 2.711 millones alcanzados un año antes (+60%), teniendo en cuenta, además, el aumento de las utilidades y reservas a capitalizar. Lo anterior, permite concluir que Seguros Chaco S.A. cuenta con capacidad de seguir creciendo con la finalidad de afianzar su posición en el mercado, apoyado en sus fuertes índices de eficiencia y rentabilidad.

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%	13%	13%	13%	13%	12%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	29%	27%	26%	26%	27%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	40%	39%	38%	37%	37%

La compañía mantiene una acotada cuota de mercado, producto de una política comercial conservadora y coherente con sus objetivos estratégicos. Debido a esto, las primas directas y la estructura general de gastos se mantienen estables, al igual que los indicadores de eficiencia. El ratio que relaciona los gastos de explotación con las primas directas es el que presenta mayor valor con relación al mercado al cierre analizado.

Sus gastos de producción han aumentado 2% entre junio 2018 y 2019, lo cual ha permitido mantener estable la relación entre éstos -principalmente en comisiones- y las primas directas, con un coeficiente de 13%, similar a lo expuesto en ejercicios anteriores, y ubicado por debajo de la media del sistema (22%).

En contrapartida, los gastos de explotación han presentado un aumento del 4%, siendo la participación de dichos gastos sobre las primas devengadas de 29%, levemente superior al coeficiente del ejercicio anterior (27%) y situándose por encima de la media del mercado (23%). El aumento de los impuestos pagados y gastos en honorarios y asesorías explican lo anterior.

Finalmente, considerando los gastos operativos (producción + explotación) sobre las primas directas más las rentas por inversiones, el indicador que los relaciona muestra una tendencia ascendente, arrojando un valor de 40% al corte analizado, ligeramente mayor al presentado en junio de 2018 (39%), pero por debajo del promedio de toda la industria (42%).

Se espera que Seguros Chaco pueda mantener o mejorar el control de los gastos operativos mediante la racionalización de éstos, considerando el nivel histórico estable de ventas, con la finalidad de que estos gastos presionen a la baja de los índices y así continuar obteniendo una adecuada gestión y rentabilidad.

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%	13%	9%	18%	75%	11%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	141%	85%	102%	133%	117%	124%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	143%	102%	121%	153%	224%	113%

La estructura de pasivos de Seguros Chaco, más específicamente en lo que respecta a las deudas técnicas, ha logrado una importante amortización en los tres últimos ejercicios, luego de haber crecido considerablemente al cierre del ejercicio 2016 por un siniestro puntual. Esto ha permitido la recuperación del nivel corriente de apalancamiento que ha registrado históricamente. Lo anterior ha sido acompañado, a su vez, por el aumento de su patrimonio luego de destinar los resultados del periodo 2018 a capitalizarla, en G. 2.500 millones.

Lo anterior ha nivelado el índice de apalancamiento hasta 102% al cierre del ejercicio 2018/2019, muy por debajo de los 224% registrados anteriormente, presentado su mejor valor a lo largo de los años analizados. El aumento en la relación pasivos y patrimonio neto ha registrado dos incrementos puntuales en los últimos años, que fueron luego nivelándose a los niveles de sus pares.

Por otra parte, la relación entre las deudas y el patrimonio neto más provisiones de siniestros ha aumentado hasta 13% (9% en el 2018), producto del aumento importante de deudas por reaseguro en G. 835 millones, regularizados posterior al cierre del ejercicio 2019. No obstante, dicho índice se encuentra favorable y por debajo al promedio de la industria (29%).

Asimismo, el crecimiento en la producción de primas directas de solo el 0,5% y el aumento más que proporcional del patrimonio neto junto con las provisiones técnicas de siniestros, ha disminuido el indicador que los relaciona hasta 85%, lo

cual se traduce en una menor exposición a los riesgos considerando la media reflejada por el sistema, evidenciando que la estructura patrimonial ha crecido en mayor proporción que sus compromisos.

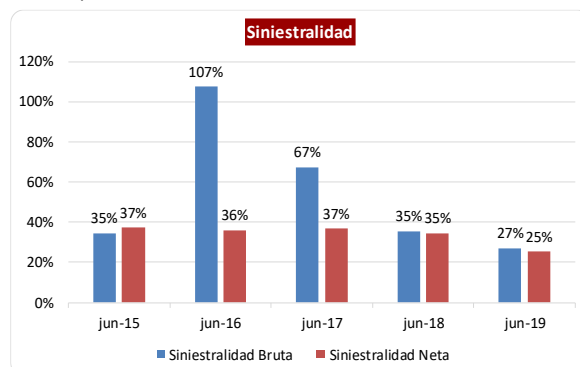
SINIESTRALIDAD

Los niveles de siniestralidad bruta y neta registrados por Seguros Chaco han reflejado distintos comportamientos. El primero ha experimentado picos en los ejercicios 2016 y 2017, producto de siniestros relevantes que lo habían deteriorado. En contrapartida, el segundo se ha mantenido relativamente estable en los últimos ejercicios, alcanzado inclusive el menor valor histórico en el ejercicio valuado, considerando que las primas directas no han disminuido.

Al cierre de junio 2019, los ratios de siniestralidad bruta y neta han sido 27% y 25% respectivamente, muy por debajo de los indicadores del mercado, correspondientes a 44% y 42%.

Asimismo, la menor siniestralidad ha sido coherente con el crecimiento de los negocios, propio del perfil conservador de la compañía, junto a la adecuada diversificación y atomización de la cartera de primas. En ese sentido, si bien mantiene una concentración en el ramo de automóviles, la compañía estima que se mantenga por debajo del 50%, seguido de las secciones de caución, incendio, responsabilidad civil, y otras.

Con esto, las secciones que han tenido mayor participación entre los siniestros directos totales han sido las de automóviles (73%) e incendios (22%), ramos que adicionalmente han alcanzado los mayores niveles de siniestralidad bruta (41% y 44%), en tanto que la siniestralidad neta de la sección de automóviles ha sido igual a la bruta (41%), debido a que la mayor parte de estos son cubiertos con recursos propios y no por el reaseguro correspondiente. Se evidencia también, la disminución de siniestros en todos los otros ramos operados por la compañía.



En lo que respecta al recupero de siniestros, al cierre del ejercicio valuado ha disminuido 43%, no obstante, no ha incidido en un ratio de siniestralidad bruta abultado. Por el lado del recupero de siniestros por reaseguros cedidos, han aumentado en un 23% respecto a junio 2018, reflejando una buena relación comercial con los socios reaseguradores.

En cuanto a los resultados técnicos netos de las secciones más explotadas por la aseguradora, el ramo de automóviles ha disminuido la utilidad técnica neta, hasta alcanzar la suma de G. 851 millones, cuando en el ejercicio pasado había sido de G. 1.412 millones. Así también, la sección de incendios ha registrado una pérdida técnica de G. 1.886 millones, superior a la del periodo anterior (G. 1.291 millones).

Finalmente, se debe mencionar que la aseguradora cuenta con juicios en trámite por siniestros controvertidos, los cuales no representarían un riesgo para la situación financiera debido al bajo valor estimado de éstos, según los informes presentados por su asesoría jurídica. No obstante, se registra que un siniestro en particular de monto no relevante, sobre una póliza de caución, ha derivado en un embargo judicial en el ejercicio 2018/2019, lo cual se subsanaría en los ejercicios siguientes.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	110%	153%	120%	100%	61%	110%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	859%	1443%	1202%	645%	134%	1095%

La cobertura de gastos de Seguros Chaco evoluciona favorablemente, producto de una estructura financiera sólida y conservadora. Los activos líquidos cubren holgadamente sus pasivos técnicos, logrando así buenos índices de cobertura, como también la acumulación de excedentes para un mayor crecimiento en el mercado.

El fuerte incremento de los recursos operativos en los últimos dos años explica lo anterior. Si bien se ha evidenciado un menor desempeño en los ingresos por cobranzas, coherente con la baja en la producción de primas, el menor nivel de siniestros pagados, y en menor medida los pagos a proveedores y al personal, ha mejorado el flujo de caja operacional.

La compañía ha logrado una mejor posición de liquidez, debido a la reducción de elevadas deudas técnicas contraídas durante el ejercicio 2015/2016 (G. 8.856 millones), las cuales fueron gradualmente amortizadas en los siguientes ejercicios y reducidas a solo G. 41 millones a junio 2019. Por su parte, las disponibilidades e inversiones se han incrementado en 31% y 28%, respectivamente. En conjunto, representan el 70% de sus activos al corte analizado, versus 42% en el 2016.

En cuanto a sus pasivos, los mismos han crecido 9% en el mismo periodo, hasta alcanzar G. 14.610 millones. Dicho aumento ha sido liderado por las deudas con los reaseguradores en G. 835 millones y mayores obligaciones administrativas (G. 183 millones). Mientras tanto, las deudas técnicas permanecieron en niveles similares entre un año y otro.

Con lo anterior expuesto, el indicador que relaciona las disponibilidades más inversiones con las deudas y compromisos técnicos se ha elevado de 120% a 153% entre junio 2018 y 2019, esto ha sido producto del mayor aumento de los activos más líquidos en comparación al incremento de las deudas.

Asimismo, sin considerar los compromisos técnicos, el índice de liquidez ha mejorado sustancialmente, alcanzando un coeficiente de 1443%, superior a lo registrado un año antes. Es importante destacar que ambos indicadores han alcanzado niveles favorables respecto a la media del sistema.

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
SEPTIEMBRE	4,19	3,03	3,79	4,21	3,73
DICIEMBRE	4,04	3,27	3,50	3,60	3,83
MARZO	4,30	3,18	3,79	3,63	3,86
JUNIO	4,61	3,80	3,21	3,38	4,08

Con un superávit del patrimonio propio no comprometido (PPNC) de G. 11.175 millones, el margen de solvencia de Seguros Chaco al cierre del ejercicio 2018/2019 ha estado cubierto en 4,6 veces, ampliamente superior al nivel mínimo exigido en la normativa establecida por su regulador (igual o mayor a 1).

Con relación a la constitución del fondo de garantía, las inversiones han alcanzado G. 5.479 millones, suficientes para cubrir el régimen al 100% conforme a lo estipulado por el ente regulador, siendo el superávit de G. 1.197 millones. Esta cartera de activos representativos se compone principalmente por instrumentos emitidos por bancos y financieras locales.

Se debe destacar la importancia del continuo fortalecimiento de los activos que conforman dicho fondo, de manera a alcanzar un nivel sólido de solvencia regulatoria como el obtenido en el ejercicio valuado, basado en la rentabilidad y capitalización de utilidades.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Activo corriente	26.942	22.719	20.305	21.991	19.999
Disponibilidades	4.296	3.277	3.243	3.814	2.345
Inversiones	15.917	12.422	10.240	10.117	10.692
Créditos técnicos vigentes	6.730	7.021	6.822	8.060	6.962
Créditos administrativos	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	-	-	-	-	-
Bienes y derechos recibidos en pago	-	-	-	-	-
Activos diferidos	-	-	-	-	-
Activo no corriente	1.963	1.901	2.595	11.523	3.178
Créditos técnicos vigentes	-	-	-	-	-
Créditos técnicos vencidos	494	382	707	6.047	723
Créditos administrativos	124	205	421	3.665	143
Inversiones	-	-	-	-	-
Bienes de uso	101	155	224	290	288
Activos diferidos	1.244	1.158	1.242	1.521	2.024
Total activo	28.905	24.620	22.900	33.514	23.176
Pasivo y patrimonio neto					
Pasivo corriente	14.610	13.462	13.846	23.173	12.306
Deudas con asegurados	70	96	87	354	28
Deudas por coaseguros	65	88	94	185	145
Deudas por reaseguros	883	49	49	54	58
Deudas con intermediarios	1.290	1.174	1.184	1.207	1.162
Otras deudas técnicas	41	37	820	8.856	-
Obligaciones administrativas	294	111	73	90	111
Provisiones técnicas de seguros	7.711	7.649	7.907	8.328	8.400
Provisiones técnicas de siniestros	4.134	4.126	3.509	3.953	2.275
Utilidades diferidas	121	133	124	146	126
Pasivo no corriente	-	-	-	-	-
Provisiones técnicas de seguros	-	-	-	-	-
Provisiones técnicas de siniestros	-	-	-	-	-
Utilidades diferidas	-	-	-	-	-
Total pasivo	14.610	13.462	13.846	23.173	12.306
Patrimonio neto					
Capital social	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500
Cuentas pendientes de capitalización	2.500	-	-	-	-
Reservas	1.951	2.947	2.437	3.087	1.974
Resultados acumulados	-	-	-	-	-
Resultados del ejercicio	4.344	2.711	1.117	1.754	3.397
Total patrimonio neto	14.295	11.157	9.054	10.341	10.870
Total pasivo y patrimonio neto	28.905	24.620	22.900	33.514	23.176

Cuentas de Orden y Contingencias	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Capitales asegurados	2.433.371	2.287.278	2.699.677	2.998.701	2.786.924
Capitales asegurados cedidos	296.064	283.622	346.482	508.745	709.614
Otras cuentas de orden y contingencias	181.327	151.275	121.814	87.439	55.536
Total de cuentas de orden y contingencias	2.910.762	2.722.175	3.167.973	3.594.885	3.552.074

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Ingresos técnicos de producción	16.240	16.208	17.356	17.307	16.895
Primas directas	15.697	15.622	16.703	16.670	16.242
Primas reaseguros aceptados	543	585	653	637	653
Desafectación de provisiones técnicas de seguros	-	-	-	-	-
Egresos técnicos de producción	665	706	1.093	1.455	1.628
Primas reaseguros cedidos	665	706	1.093	1.455	1.628
Constitución de provisiones técnicas de seguros	-	-	-	-	-
Primas netas ganadas	15.575	15.502	16.264	15.852	15.267
Siniestros	5.966	9.312	13.550	21.463	7.950
Siniestros	4.404	5.761	10.818	17.652	5.687
Prestaciones e indemnizaciones seguros de vida	-	-	-	-	-
Gastos de liquidación, salvataje y recupero	106	218	275	995	196
Participación recupero reaseguros cedidos	-	-	-	-	-
Siniestros reaseguros aceptados	73	77	858	94	161
Constitución de provisiones técnicas de siniestros	1.382	3.256	1.599	2.721	1.906
Recupero de siniestros	2.026	3.327	8.014	14.125	1.912
Recupero de siniestros	187	328	263	159	214
Siniestros recuperados reaseguros cedidos	466	378	5.726	12.881	164
Participación recupero reaseguros aceptados	-	-	-	-	-
Desafectación de provisiones técnicas de siniestros	1.373	2.621	2.025	1.084	1.535
Siniestros netos ocurridos	3.939	5.985	5.537	7.338	6.038
Utilidad / Pérdida técnica bruta	11.636	9.516	10.727	8.513	9.229
Otros ingresos técnicos	1.504	806	916	748	724
Reintegro de gastos de producción	415	418	436	406	383
Otros ingresos por reaseguros cedidos	-	-	-	-	3
Otros ingresos por reaseguros aceptados	-	-	-	-	-
Desafectación de previsiones	1.089	387	480	343	339
Otros egresos técnicos	9.941	8.457	11.306	8.771	7.862
Gastos de producción	2.104	2.063	2.175	2.084	1.925
Gastos de cesión de reaseguros	2.839	1.575	3.287	1.924	1.376
Gastos de reaseguros aceptados	-	-	-	-	-
Gastos técnicos de explotación	4.371	4.201	4.454	4.403	4.334
Constitución de previsiones	627	618	1.390	360	227
Utilidad / Pérdida técnica neta	3.199	1.865	337	490	2.092
Ingresos de inversión	1.509	1.509	1.864	2.508	2.465
Gastos de inversión	515	515	1.121	1.236	947
Utilidad / Pérdida neta sobre inversiones	1.517	994	743	1.271	1.518
Resultados extraordinarios netos	10	37	46	69	75
Utilidad / Pérdida neta antes de impuestos	4.726	2.896	1.126	1.830	3.685
Impuesto a la renta	382	185	9	77	289
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	4.344	2.711	1.117	1.753	3.396

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados entre los ejercicios 2014/2015 y 2018/2019, 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° 1/19 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 2014/2015 y 2018/2019.
2. Perfil del Negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la Industria.
5. Política de Inversiones.
6. Política de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

1. Análisis e interpretación de los Estados Financieros históricos, con el propósito de evaluar la capacidad de pago 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 1/19.

SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	3ª ACTUALIZACIÓN 02/11/2015	4ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2016	5ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2017	6ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2018
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA	pyA
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 7ª Actualización: 23 de octubre de 2019.

Fecha de Publicación: 25 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
SEGUROS CHACO S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	pyA	FUERTE (+)
Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.		

NOTA: "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".

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

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 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 Alvarez

Analista de Riesgos