CENTRAL S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: **30/JUNIO/2016**

CALIFICACIÓN	FECHA DE 3ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 4ª ACTUALIZACIÓN
	29/10/2015	24/10/2016
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE

Analista: CPN Violeta Coronel vcoronel@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"

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

FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación asignada a CENTRAL S.A. DE SEGUROS, responde al mantenimiento de adecuados niveles patrimoniales que se han traducido en razonables indicadores de solvencia y apalancamiento a lo largo de los ejercicios analizados. Asimismo, se considera la trayectoria de la Compañía en el mercado local de más de 40 años, así como la experiencia de sus principales ejecutivos.

En contrapartida, la calificación se encuentra limitada por el desempeño técnico registrado, donde si bien la Compañía ha tenido continuos incrementos en el primaje en los últimos cinco años, los siniestros netos de recupero se han incrementado en mayor proporción que las primas, acompañado de una elevada estructura de gastos de producción y explotación; factores que han incidido en la obtención de pérdida técnica neta en el ejercicio analizado. En dicha evolución financiera, la sección de automóviles, principal nicho comercial de la Compañía (65% del total de primas), le ha generado pérdidas técnicas netas por valor de G. 1.863 millones, compensada parcialmente por las demás secciones, debido a la alta siniestralidad registrada en la referida sección.

Por otra parte, la calificación contempla los niveles de cobertura (liquidez) que se encuentran levemente por debajo de la media del mercado, a pesar del incremento patrimonial durante el ejercicio analizado, con la capitalización de utilidades y aportes de accionistas por valor de G. 2.928 millones.

Con relación al desempeño financiero, al 30 de Junio de 2016, el resultado técnico neto negativo ha sido de G. 324 millones, desmejorado en relación al periodo anterior, el cual había registrado un valor de G. 101 millones. Se considera fundamental la contención de la siniestralidad, a través de adecuadas políticas de suscripción y controles de gestión de la estructura de gastos de producción y explotación, los cuales consumen la totalidad de los ingresos brutos de la Compañía.

Sin embargo, la utilidad neta del ejercicio analizado ha sido positiva, alcanzando G.1.083 millones al cierre del ejercicio evaluado, mostrándose inferior al ejercicio anterior, cuyo resultado ha sido de G.1.469 millones. Esta utilidad neta positiva, se ha dado por las ganancias obtenidas de las inversiones financieras, las cuales han sido de G. 1.301millones, contribuyendo de manera favorable a la compensación de las pérdidas técnicas.

En tal sentido, los índices de rentabilidad han presentado una disminución considerable con relación al ejercicio anterior, y desmejorado en relación a la media del sistema. Es así, que los índices de rentabilidad medidos por el ROA y ROE, han sido de 4% y 10%, respectivamente, ambos inferiores a los obtenidos en el ejercicio anterior que han sido de 6% y 18%, respectivamente.

Asimismo, los indicadores de siniestralidad han presentado una tendencia relativamente estable en los últimos ejercicios analizados, pero al corte analizado dichos indicadores se han incrementado debido a una mayor siniestralidad por casos puntuales en las secciones de incendio y transporte sumados a los siniestros de automóviles, alcanzando índices de 46% y 42% para la siniestralidad bruta y neta, respectivamente.

En cuanto a la estructura de gastos de producción y explotación, se posiciona con una tendencia relativamente estable en los últimos años analizados, no obstante, el peso de la misma se mantiene elevado con relación a los ingresos registrados por la Compañía. Es así, que si bien los gastos de producción y explotación, con relación a las primas directas, presentan ratios en línea con el promedio de la industria, igualmente los mismos consumen considerablemente las utilidades generadas por la Compañía, señalizando oportunidad de mejora en la eficiencia de los mismos.

TENDENCIA

SOLVENTA S.A. asigna una perspectiva **"Estable"** considerando los fundamentos expuestos, donde la Calificadora continuará monitoreando los avances que se pudieran registrar en la contención de la siniestralidad, en el desempeño de la eficiencia operativa y el impacto de estos en los resultados técnicos, en el marco de un escenario con mayores exigencias regulatorias y segmentos de negocios en desaceleración para el sector asegurador.

FORTALEZAS

- Administración con amplia experiencia y trayectoria en la industria del seguro paraguayo.
- Cobertura comercial razonable a través de Agencias en el interior del país, ubicadas en zonas estratégicas.
- Cuenta con certificación de calidad ISO 9001 versión 2008, emitida por LSQA-QUALITY AUSTRIA, acompañada por la Gerencia de Calidad.
- Respaldo financiero de sus principales accionistas.
- Adecuadas gestiones de cobranzas reflejadas en bajos indicadores de morosidad.
- Fortaleza patrimonial demostrada a través de su margen de solvencia de 3,53 al 30 de junio de 2016.
- Conserva adecuados niveles de apalancamiento, los cuales se ubican favorables a la media del sistema.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Indicadores de rentabilidad afectados por mayor siniestralidad y estructura de gastos (91% de las utilidades brutas) han derivado en pérdida técnica en el ejercicio analizado.
- Posiciones de cobertura (liquidez) en niveles inferiores al mercado.
- Elevada concentración de producción de primas en el rubro de automóviles, con un 65,3% de la cartera, en comparación al promedio de mercado que ha sido de 47,7%, y que ha contribuido al registro de resultado técnico desfavorable, afectado por una elevada siniestralidad.
- Industria altamente competitiva lo cual genera presión a la baja de tarifas, y considerando la acotada participación de mercado de la Compañía (0,9%), en un escenario donde han aumentado las exigencias regulatorias.
- Oportunidades de mejoras en cuanto al cumplimiento de los objetivos trazados en el plan estratégico, así como en relación a la implementación y desarrollo de la gestión de riesgos.
- La compañía concentra sus políticas de reaseguros en contratos de excesos de pérdidas (XL), que ante situaciones de severidad y frecuencia de siniestros, podría impactar en la performance financiera de la Compañía.

GESTION DE NEGOCIOS

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

CENTRAL S.A. DE SEGUROS, ha sido constituida en el año 1976, desarrollando como actividad económica la contratación y administración de toda clase de seguros, coaseguros y reaseguros, en los ramos de patrimoniales y vida colectivo, dentro del alcance de la Ley N° 827/96 de Seguros y las disposiciones que adopte el Directorio. Adicionalmente, percibe ingresos por alquileres de inmuebles de su propiedad, e intereses y dividendos por inversiones efectuadas.

Al cierre de junio 2016, la cartera de negocios se compone principalmente por las pólizas de la sección de automóviles en un 65,3%, seguida por las secciones de transporte (8,6%), incendio (7,3%), robo y asalto (5,6%), y las demás en menores en proporciones. La composición de esta cartera se ha mantenido relativamente estable en los últimos ejercicios.

Para la atención de sus operaciones la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en Avda. Aviadores de Chaco N° 2.408 c/ Santa Teresa, así como con oficinas de atención al cliente localizadas en la capital y en ciudades estratégicas del interior del país tales como Caaguazú, Villarrica, Pilar, Campo 9, Ciudad del Este y Encarnación. Igualmente, la comercialización se realiza principalmente a través de agentes productores independientes y corredoras con la ayuda de un sitio web para la optimización de los recursos, apreciándose cierta concentración individual por agentes.

Referente a la política de suscripción vigente, la misma se encuentra actualizada al corte analizado, y apunta a realizar suscripciones con lineamientos más específicos, con sugerencias acordes a la evolución del mercado, especialmente en aquellas secciones con mayor impacto en las utilidades técnicas. Es así, que la Compañía ha ido implementado ajustes graduales en la sección automóviles a modo de preservar la fidelización de cartera.

La Aseguradora cuenta con un plan estratégico para los periodos 2014/2017, en el que se establece entre los objetivos principales, mejorar los niveles de facturación de la Compañía en los tres años comprendidos en el plan, con un

porcentaje de crecimiento similar al del mercado y buscando una mayor diversificación de su cartera de negocios. Asimismo, disminuir la pérdida técnica en la sección de automóviles gradualmente, hasta alcanzar resultados positivos en esa sección. La entidad se focalizará en los puntos mencionados principalmente sin perder de vista la rentabilidad y teniendo como soporte para el logro de los mismos la calidad y mejora continua de sus servicios.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

A la fecha de la evaluación, la estructura de propiedad de la Compañía se encuentra compuesta por 22 (veinte y dos) accionistas, donde el 35,5% de las acciones pertenece a miembros de una familia. Este porcentaje se eleva al 62% al considerar las tres familias con mayor participación dentro de la estructura societaria. Asimismo, se menciona que varios de ellos poseen acciones en importantes empresas locales, a las que en algunos casos la Compañía emite pólizas de seguros en condiciones de mercado y de acuerdo a sus políticas de suscripción vigentes (14% aproximadamente del total de la cartera de producción de Central a junio 2016).

Asimismo, se destaca que 7(siete) de los accionistas participan activamente en las gestiones de la organización a través de posiciones en el Directorio de ésta. En tal sentido, uno de los directores cumple funciones ejecutivas ocupando la posición de Presidente dentro de la Compañía y participando activamente en la toma de decisiones importantes relacionadas con el ámbito administrativo y suscribe todas las documentaciones de la Compañía conjuntamente con el Gerente General. Es así, que el Directorio recibe las informaciones administrativas, contables, financieras y comerciales a través de la Gerencia General, que actúa de nexo entre el Directorio y los demás sectores de la Compañía.

La autoridad máxima de la Compañía es la asamblea de accionistas, luego el Directorio compuesto por el presidente, vicepresidente, secretario y directores, del cual dependen los órganos de staff como auditoría interna, asesoría jurídica, y el oficial de cumplimiento.

Con respecto a su estructura organizacional, la misma se encuentra compuesta a partir de una Gerencia General, quien se ocupa de la administración de la sociedad y reporta al Directorio. De ella dependen las gerencias de administración y finanzas, la gerencia comercial, la gerencia técnica, la gerencia de calidad, y la gerencia de siniestros, y de éstas a su vez se desprenden los demás departamentos. Es importante señalar que los cargos gerenciales se encuentran ocupados por profesionales con amplia experiencia en el negocio de seguros. Además, se menciona la baja rotación de personal durante el ejercicio evaluado en los puestos de menor jerarquía, con una única modificación a nivel gerencial en el dpto. de siniestros.

En cuanto a la política de capitalización y dividendos, se ha establecido en ella que se realice principalmente la capitalización con recursos provenientes de aportes de los accionistas, y de forma complementaria, bajo autorización del Directorio, la de una porción de las utilidades de cada ejercicio cerrado de manera a fortalecer el patrimonio. En tal sentido, durante el ejercicio evaluado se han efectuado aportes de los accionistas y capitalización de utilidades por un valor de G. 2.928 millones.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

La Compañía ha mantenido una cuota de participación de mercado de alrededor del 0,9% durante los últimos tres ejercicios analizados, ocupando al cierre de junio 2016, la posición N° 26(veinte y seis) entre 34(treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional en producción de primas directas.

En cuanto a la producción total de primas directas de la Compañía al cierre analizado, la misma ha sido de G. 19.423 millones, con un incremento de alrededor del 13% con relación al año anterior, similar porcentualmente al alcanzado en el ejercicio anterior. Los mayores incrementos se han registrado en las secciones de incendio, robo y asalto y automóviles, con porcentajes de crecimiento del 19%, 17% y 11%, respectivamente.

Fuente: EE.FF. de la Compañía al 30/06/16.

En relación a la producción del sector asegurador paraguayo en su conjunto, se observa una baja en los porcentajes de crecimiento interanuales de primas directas desde junio 2011, donde en aquel año, la industria había registrado un crecimiento del 24,1%. En tal sentido, en el ejercicio 2015/2016, ha experimentado un aumento del 8% en el volumen total de primas directas, inferior con relación al ejercicio anterior del 11,6%. Por otra parte, la estructura de producción de primas por secciones, permite identificar como principales productos a automóviles (47,7%), vida colectivo (13,8%), incendios (8,3%), riesgos técnicos (4,8%), transportes (3,6%), robos (3,2%), agropecuarios (2,0%) y otras secciones (16,6%).

En tal sentido, la Compañía ha presentado una diversificación de su cartera similar a la de los últimos ejercicios, acompañando la del mercado, con una producción mayormente concentrada en el rubro de automóviles. Es así que, como se puede observar en el gráfico, la Aseguradora presenta la siguiente producción: automóviles un 65,3%, transportes un 8,6%, incendios 7,3%, robo y asalto 5,6%, accidentes personales con 0,7% y otras secciones que totalizan aproximadamente un 12,5% de la cartera.

POLITICA DE INVERSIONES

A la fecha de la evaluación, la Compañía cuenta con una política de inversiones en la cual se establece la realización de sus inversiones y colocaciones siguiendo criterios de seguridad, liquidez, rentabilidad y cobertura, de conformidad a lo dispuesto por el Art. 22 de la Ley 827/96 de Seguros y sus reglamentaciones, la Res.SS.SG.No.121/08 de la Superintendencia de Seguros y lineamientos dictados por el Directorio.

El ente regulador ha publicado a finales de setiembre 2015 una nueva resolución que modifica y aumenta la liquidez de las inversiones que respaldan las obligaciones de seguros, la SS.SG. N° 132/15 con su posterior modificación la Resolución SS.SG N° 200/16, cuya plena adopción ha comenzado a regir a partir de setiembre de 2016. En tal sentido, la Compañía ha ido tomando las medidas necesarias tendientes a la adecuación de dicha normativa. No obstante, Solventa S.A. seguirá monitoreando su completa aplicación de acuerdo a los plazos estipulados.

Al corte analizado, el total de inversiones ha sido de G. 10.881 millones, superior en G. 1.618 millones al monto alcanzado en el mismo periodo del ejercicio anterior, representando el 41% del total de activos. Es así, que el portafolio total de inversiones se encuentra compuesto en su mayoría por certificados de depósito de ahorro, colocados en bancos y financieras de razonables calificaciones de riesgos. El 56% de estos certificados se encuentra realizado en moneda local. Asimismo, se menciona que el 6,33% de su portafolio corresponde a inversiones inmobiliarias.

Finalmente, se destaca la incidencia de los resultados financieros del ejercicio en la generación de ingresos netos patrimoniales en los últimos ejercicios, ya que estos han representado el 66%, 88% y 116% a los cierres de junio 2014, 2015 y 2016, respectivamente, sobre la utilidad neta del ejercicio antes de impuestos, por lo que es posible concluir que la Compañía ha adoptado una política de inversiones adecuada.

POLITICA DE REASEGUROS

CENTRAL S.A. DE SEGUROS cuenta con una política de reaseguros en la cual se define como objetivo principal el de brindar cobertura a los riesgos asumidos con la mayor eficiencia posible, otorgando una garantía total al cliente y evitando cualquier peligro innecesario al patrimonio de la Compañía. Asimismo, en ella se establece no emitir ninguna póliza sin cobertura de reaseguro y que las retenciones máximas estén acorde a lo establecido en la Res.SS.SG. N°102/09 de la Superintendencia de Seguros del BCP.

La Compañía cuenta con contratos no proporcionales o en exceso de pérdida (XL) para todas las secciones en que opera, uno para incendios y misceláneos, otro para vida colectivo y otro para la sección de automóviles. Asimismo, los riesgos que superen la capacidad de los contratos automáticos son colocados en contratos facultativos locales o internacionales. Estos contratos son realizados con reaseguradores internacionales con adecuadas calificaciones de riesgos y a través de un solo bróker.

La Compañía ha sostenido hasta el ejercicio 2.015/2.016 una alianza estratégica con otras Aseguradoras del mercado, conformando el grupo reasegurador nacional ARPA, integrado por las Compañías CENIT S.A DE SEGUROS, LA AGRICOLA S.A. DE SEGUROS y CENTRAL S.A DE SEGUROS. El primer tramo de los contratos de las secciones de incendio y misceláneos y vida colectivo se encontraba protegido al cierre de junio 2016 por dicho grupo reasegurador. El siguiente tramo es protegido por dos reaseguradoras internacionales de razonables calificaciones de riesgos. Cabe señalar, que este grupo se ha disuelto para el ejercicio 2.016/2.017 negociando cada Compañía en forma independiente los contratos con las reaseguradoras.

Por último, el total de primas cedidas al reaseguro en relación a las primas devengadas al corte analizado ha sido del 3,4%, similar a los registrados en los últimos ejercicios (promedio de 3,6%).

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

En lo que respecta a controles internos, la Compañía cuenta con una unidad de auditoría interna tercerizada, conformada por una auditora y dos auxiliares, entre los cuales se dividen las tareas definidas en un plan de trabajo anual y generan reportes para el Directorio. Asimismo, como parte de las actividades de control, ha confeccionado manuales de funciones y procedimientos, políticas de suscripción de primas, de reaseguros, de inversiones, de capitalización y dividendos, y de prevención de lavado de dinero, algunos de ellos susceptibles de ser mejorados para adecuarlas al perfil de la Compañía. Por otra parte, en lo relativo a la normativa de gestión de riesgos, Resolución SS.SG N° 032/13, la Compañía no ha presentado avances a la fecha del informe.

En cuanto a las recomendaciones sobre buenas prácticas de gobierno corporativo, la Compañía se encuentra adherida a los lineamientos generales de la normativa, por lo que ha constituido para el efecto 3 (tres) comités de trabajo. Es así, que cuenta con el comité técnico, comité financiero y comité operativo, los cuales realizan reuniones mensuales que se encuentran formalizadas en actas.

En relación al sistema informático, la Aseguradora opera con un software de una firma local de reconocida trayectoria en el mercado del seguro nacional. Además, cuenta con un dpto. de informática encargado de brindar soporte a los usuarios de la misma y de la implementación del servicio VPN envío de información a la Superintendencia de Seguros. Igualmente, se señala que durante el ejercicio evaluado se ha trabajado en la corrección de la base de datos de la Compañía.

Por último, se menciona que la Compañía cuenta con la certificación de calidad ISO 9001 versión 2008, emitido por LSQA-QUALITY AUSTRIA, y se encuentra trabajando en la obtención de otra certificación que de concretarse, su implementación estaría prevista para setiembre de 2017.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

Durante los últimos tres ejercicios se observa que la Compañía ha mantenido bajos y relativamente estables niveles de morosidad de su cartera de créditos, alcanzando el ratio que relaciona a los créditos técnicos vencidos con el total de créditos sin tener en cuenta las previsiones, de 4,5% al cierre de junio 2016. En este punto se menciona que si bien los créditos vencidos se han incrementado en un 23%, éstos continúan en niveles bajos, que demuestran una adecuada gestión de las cobranzas, aún ante un escenario económico más complejo para los negocios, con ratios por debajo de la media del sistema.

Asimismo, el indicador mencionado en el párrafo anterior se reduce al 2,6%, al tener en cuenta las previsiones, que representan el 44% de los créditos técnicos vencidos. Por otra parte, el indicador de los deudores por premio vencidos sobre deudores por premio totales se ha incrementado levemente con relación al ejercicio anterior, pasando de 5,2% a junio 2015 a 5,6% a junio 2016. Igualmente, se detalla que éstos representan el 96% de la cartera de créditos vencidos al corte analizado.

RENTABILIDAD

Ratios Financieros	Media 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
ROA	6%	4%	6%	5%	4%	9%
ROE	17%	10%	18%	15%	12%	30%
Resultado de la Estructura Técnica / Primas Directas	3%	-2%	1%	2%	-3%	6%
Resultado de la Estructura Financiera / Primas Directas	5%	7%	8%	5%	7%	7%
Resultado del Ejercicio / Primas Directas	8%	5%	8%	7%	5%	12%
Resultado de la Estructura Técnica / Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros	6%	-2%	1%	3%	-4%	11%

Al cierre de junio 2016, se puede apreciar que la Compañía ha presentado una menor rentabilidad medida por los indicadores de ROA (4%) y el ROE (10%) en comparación a los índices registrados en el ejercicio anterior, ubicándose por debajo de las medias del mercado (ROA 6% y ROE 17%). Es así que, la disminución de la utilidad neta en un 26% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior, totalizando ésta G. 1.083 millones al corte analizado, ha influido en la obtención de dichos índices ya que tanto el activo como el patrimonio neto de la Compañía se han incrementado. En el caso del activo, los mayores incrementos se han registrado en los créditos técnicos vigentes en concordancia en el aumento de la producción de primas, mientras que el patrimonio neto se ha aumentado por la capitalización de utilidades y aportes de los accionistas durante el ejercicio 2015/2016.

Asimismo, se observa una tendencia descendente en sus niveles de utilidad técnica en los últimos dos años, resultando ésta negativa al cierre analizado (G. 278 millones junio 2014 vs -324 millones junio 2016). En tal sentido, se observa que si bien la producción de primas se ha incrementado en alrededor del 13%, los aumentos registrados en la siniestralidad acompañados por una mayor estructura de gastos operativos (producción y explotación) y constitución de previsiones han limitado la obtención de un resultado técnicos positivo al corte evaluado. Este resultado técnico negativo ha generado indicadores de rentabilidad que se comparan desfavorablemente con las medias de mercado al cierre de junio 2016.

Por último, si bien el resultado de la estructura financiera ha sido inferior al presentado en el corte anterior, este ha sido superior a la media del sistema, registrando una tendencia variable en los últimos años. Es dable resaltar la importancia que han tenido los resultados financieros en la obtención de una mayor utilidad neta en los dos últimos ejercicios, ya que éstos han representado el 88% y 116% de la utilidad antes de impuestos de junio 2015 y 2016, respectivamente.

EFICIENCIA DE GESTION

Ratios Financieros	Media 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
Gastos de Producción / Primas Directas	22%	20%	20%	18%	18%	19%
Gastos de Explotación / Primas Directas	22%	30%	32%	33%	30%	30%
Gastos de Producción y Gastos de Explotación / Primas más Rentas de Inversiones	42%	48%	49%	50%	46%	46%

El nivel de eficiencia, medido por el indicador que relaciona los gastos de producción con las primas directas ha arrojado un resultado de 20% al cierre de junio 2016, manteniéndose similar al obtenido en el periodo anterior y por debajo de la media del sistema que ha sido del 22%. En este punto se menciona, que los gastos de producción, compuestos principalmente por comisiones a intermediarios, acompañan la tendencia creciente de las primas, incrementándose en el periodo considerado en similar proporción que estas.

Por otra parte, si bien se observa una tendencia decreciente en los últimos dos años en el coeficiente de eficiencia en gastos de explotación, a raíz de que los gastos de explotación se han incrementado interanualmente en menor proporción que las primas devengadas, éste continúa por encima promedio del sistema de 22% al corte analizado. Asimismo, se señala que este índice iría mejorando en el futuro a medida que se alcancen las metas de crecimiento en producción, lo que permitiría diluir la estructura operativa, que representa al corte analizado los gastos más elevados dentro la estructura de egresos.

Tal es así, que el índice combinado de los gastos de producción y explotación en relación a las primas directas más las rentas de inversiones ha ido en descenso en los últimos dos ejercicios alcanzado un 48%, aunque manteniéndose por encima de la media de la industria del 42% y por ende, comparándose desfavorablemente con ésta.

Con todo lo expuesto anteriormente, cobra relevancia los avances que se puedan generar en el marco de una mayor eficiencia operativa, con relación principalmente a los gastos de explotación, que permitan cuidar los márgenes y resultados técnicos, ante una coyuntura de mercado con mayores desafíos para la industria.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

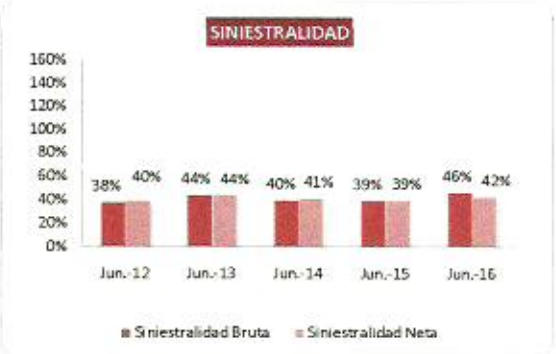
RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	34%	18%	21%	22%	23%	24%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TECNICAS DE SINIESTROS	156%	137%	148%	152%	159%	153%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	157%	129%	148%	144%	145%	147%

A lo largo de los últimos ejercicios, la Compañía ha mantenido niveles de apalancamiento que se comparan favorablemente con las medias presentadas por el sector, presentando una tendencia descendente en sus niveles. Es así que, el ratio que compara las deudas con relación a la suma del patrimonio neto y las provisiones técnicas de siniestros ha arrojado un coeficiente inferior al del ejercicio anterior de 18%, ya que los incrementos registrados en el patrimonio neto de 24%, con la capitalización de utilidades y aportes de accionistas durante el ejercicio evaluado, ha sido superior al 20% de aumento en deudas.

Asimismo, el Indicador que relaciona las primas directas con patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha resultado de 137%, inferior al registrado en el ejercicio anterior y al promedio de mercado que ha alcanzado el 156%, reflejando en su tendencia descendente que la evolución de la producción de primas directas ha sido inferior a la registrada en patrimonio neto y las provisiones técnicas de siniestros en los últimos ejercicios. Por último, el apalancamiento de la Compañía se ha reducido al 129% a junio 2016, comparándose favorablemente con respecto a la media del sistema (157%), a raíz de que los pasivos de la empresa han aumentado en menor proporción que el patrimonio neto con las capitalizaciones mencionadas(8% vs 24%). Por su parte, los mayores incrementos en el pasivo se han dado en las provisiones técnicas de seguros, en relación directa con el incremento en primas.

SINIESTRALIDAD

Central S.A. de Seguros, al 30 de Junio de 2016, ha registrado indicadores de siniestralidad superiores a los alcanzados en el ejercicio anterior, siendo la siniestralidad bruta de 46% y la siniestralidad neta de 42%. Sin embargo, el índice de siniestralidad bruta ha sido similar a la media obtenida por el mercado de 46%, mientras que el de la neta continúa por debajo del promedio del sistema asegurador de 45%. Cabe señalar, que la siniestralidad se ha elevado al corte analizado con relación a los dos últimos años, por hechos puntuales en las secciones de transportes e incendio.



Sin embargo, durante el ejercicio 2.015/2.016 la sección que más ha impactado en la siniestralidad de la Compañía ha sido la de automóviles, representando ésta un 73% de los siniestros al corte analizado. Dicha sección, ha alcanzado el 52% de siniestralidad bruta en relación a las primas devengadas del rubro al cierre evaluado, manteniendo pérdida técnica en el rubro.

Con relación a los recuperos de siniestros por reaseguros cedidos y recupero de siniestros, si bien se observa una tendencia ascendente de los mismos en los dos últimos años, no son porcentajes muy significativos debido a que el mayor

porcentaje de siniestros registrados en los últimos ejercicios ha sido en la sección de automóviles, generalmente de alta frecuencia y baja intensidad, en los que los Compañía absorbe una gran proporción al tener contratos de reaseguro en excesos de pérdidas (XL).

Finalmente, se menciona que la Aseguradora posee una reducida cantidad de juicios en trámite por siniestros, según informe de abogados al 30 de junio de 2016, los cuales se encuentran debidamente provisionados.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	98%	94%	88%	89%	84%	83%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	689%	620%	542%	527%	481%	453%

Al corte analizado, si bien se puede apreciar que la Compañía ha registrado mejores indicadores de cobertura con relación al ejercicio anterior, presentando una tendencia ascendente en su evaluación a lo largo de los ejercicios de análisis, éstos aún continúan por debajo de las medias del sistema.

En tal sentido, el primer indicador que relaciona las disponibilidades más inversiones con las deudas con asegurados más otras deudas técnicas más compromisos técnicos ha sido de 94%, superior al obtenido en el ejercicio anterior pero inferior al promedio del sistema (98%). Esto es debido a que los incrementos registrados en las inversiones y disponibilidades de G. 1.900 millones con la capitalización de utilidades y aportes de los accionistas durante el ejercicio analizado han sido superiores a los aumentos en las deudas consideradas.

Asimismo, el índice que compara las disponibilidades más inversiones con las deudas con asegurados más otras deudas técnicas de 620% ha sido superior al obtenido en el ejercicio anterior pero ubicándose igualmente por debajo del promedio de mercado (689%).

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
SETIEMBRE	3,40	3,41	3,10	3,07	2,67
DICIEMBRE	2,96	3,22	3,19	2,97	2,74
MARZO	3,29	3,28	3,12	2,92	2,78
JUNIO	3,53	3,40	3,30	2,98	3,03

El margen de solvencia de Central S.A de Seguros, ha registrado un coeficiente de 3,53 al 30 de junio de 2016, notándose una leve disminución del mismo en los primeros dos trimestres del ejercicio, que luego ha ido en aumento, debido a nuevos lineamientos regulatorios (Resolución SS.SG. Nº 133/15) que exigen entre otras modificaciones, realizar los cálculos en función a las primas y a los siniestros por secciones. Cabe señalar, que dicho coeficiente se ha posicionado por encima del mínimo (igual o superior a 1) establecido por el ente regulador, alcanzando el nivel más alto de los ejercicios analizados.

Igualmente, en la misma normativa se han incluido nuevas exigencias para los activos representativos del fondo de garantía, los cuales deberán ser distintos a aquellos que representan los fondos invertibles, excluyendo las disponibilidades de la Compañía y cuya constitución de dicho fondo de garantía se realizará a partir de un cronograma establecido en la nueva Resolución SS.SG. Nº 174/16, la cual ha exigido al 30 de junio de 2016, un cumplimiento del 40%.

En tal sentido, al cierre del ejercicio analizado, la Compañía se encuentra acompañando el proceso de adecuación a la mencionada normativa.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
Activo Corriente	**24.535**	**22.438**	**16.996**	**16.217**	**13.365**
Disponibilidades	2.561	2.279	2.502	3.655	1.025
Inversiones	9.481	9.263	6.131	4.622	4.870
Créditos Técnicos Vigentes	10.597	9.092	6.825	6.546	5.928
Créditos Administrativos	204	192	300	242	278
Gastos Pagados por Adelantado	103	104	105	149	100
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	33	38	90
Activos Diferidos	1.590	1.508	1.100	965	1.074
Activo no corriente	**2.245**	**901**	**1.544**	**1.905**	**2.215**
Créditos Técnicos Vigentes	0		0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	281	229	155	197	478
Créditos Administrativos			0	0	0
Inversiones	1.400		0	0	0
Bienes de Uso	488	583	1.222	1.456	1.420
Activos Diferidos	76	89	167	252	317
Total Activo	**26.780**	**23.339**	**18.540**	**18.122**	**15.580**
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	**15.078**	**13.922**	**10.960**	**10.774**	**10.018**
Deudas Financieras	0	0	0	0	0
Deudas con Asegurados	6	18	41	44	83
Deudas por Coaseguros	246	180	142	145	123
Deudas por Reaseguros	154	152	165	166	408
Deudas con Intermediarios	1.875	1.744	1.357	1.586	1.485
Otras Deudas Técnicas	286	366	398	197	208
Obligaciones Administrativas	306	488	323	431	176
Provisiones Técnicas de Seguros	9.704	8.836	6.798	6.626	5.955
Provisiones Técnicas de Siniestros	2.493	2.133	1.734	1.577	1.578
Utilidades Diferidas	9	5	1	2	1
Pasivo no corriente	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	**15.078**	**13.922**	**10.960**	**10.774**	**10.018**
Patrimonio Neto					
Capital Social	7.205	4.277	4.277	4.277	4.277
Cuentas Pendientes de Capitalización	987	1.382	731	617	593
Reservas	2.426	2.289	1.770	1.656	1.589
Resultados Acumulados	0	0	0	-898	-278
Resultados del Ejercicio	1.083	1.469	801	1.694	-620
Total Patrimonio Neto	**11.702**	**9.417**	**7.579**	**7.347**	**5.562**
Total Pasivo y Patrimonio Neto	**26.780**	**23.339**	**18.540**	**18.122**	**15.580**

CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
Capitales Asegurados	2.493.331	2.150.215	1.844.051	1.675.528	1.613.094
Capitales Asegurados Cedidos	1.229.190	961.955	808.974	755.989	745.598
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	65.780	45.114	26.733	10.043	10.043
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	**3.788.301**	**3.157.285**	**2.679.758**	**2.441.561**	**2.368.735**

ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

Estado de Resultados	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
Ingresos Técnicos de Producción	**19.910**	**17.565**	**15.774**	**15.373**	**14.044**
Primas Directas	19.423	17.133	15.253	14.790	13.617
Primas Reaseguros Aceptados	487	432	521	583	427
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0		0	0	0
Egresos Técnicos de Produccion	673	522	558	696	528
Primas Reaseguros Cedidos	673	522	558	696	528
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Primas Netas Ganadas	19.237	17.043	15.216	14.677	13.516
Siniestros	12.179	8.799	7.425	8.750	7.065
Siniestros	9.043	6.590	5.995	6.582	5.262
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	67	60	33	95	56
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	832	447	386	595	183
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.237	1.702	1.011	1.478	1.564
Recupero de Siniestros	3.733	1.646	1.198	2.146	1.720
Recupero de Siniestros	766	198	168	496	157
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	1.047	176	0	329	0
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.920	1.272	1.030	1.321	1.563
Siniestros Netos Ocurridos	**8.446**	**7.153**	**6.227**	**6.604**	**5.345**
Utilidad / Pérdida Técnica Bruta	**10.791**	**9.890**	**8.989**	**8.073**	**8.171**
Otros Ingresos Técnicos	**169**	**108**	**147**	**339**	**414**
Reintegro de Gastos de Producción	25	14	64	87	78
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	0	0	3	1	1
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	144	94	80	251	335
Otros Egresos Técnicos	**11.285**	**9.898**	**8.856**	**8.791**	**7.816**
Gastos de Producción	3.889	3.403	2.790	2.623	2.597
Gastos de Cesión de Reaseguros	1.129	852	762	1.252	812
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	5.954	5.486	5.149	4.624	4.042
Constitución de Previsiones	313	157	155	292	365
Utilidad / Pérdida Operativa Neta	**-325**	**100**	**280**	**-379**	**769**
Ingresos de Inversión	2.191	2.139	1.335	1.785	1.878
Gastos de Inversión	889	749	576	750	912
Utilidad / Pérdida Neta S/Inversiones	**1.302**	**1.390**	**759**	**1.035**	**966**
Resultados Extraordinarios Netos	**143**	**85**	**123**	**206**	**146**
Utilidad / Pérdida Neta Antes del Impuesto	**1.120**	**1.575**	**1.162**	**862**	**1.881**
Impuesto a la renta	37	107	71	62	187
Utilidad / Pérdida Neta del Ejercicio	**1.083**	**1.468**	**1.090**	**800**	**1.694**

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2011/2012 hasta Ejercicio 2015/2016, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los Indicadores Cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la Compañía, siendo las mismas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los Indicadores del sistema asegurador, surgen de las informaciones proporcionadas por las Compañías de Seguros y la Superintendencia de Seguros a la fecha del presente Informe.

La compañía **CENTRAL S.A. DE SEGUROS**, se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud a lo que establece la Ley N° 3899/09 y el artículo 15 de la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados Contables y Financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 2010/2011 y 2014/2015.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de Inversiones – Calidad de Activos.
6. Políticas de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

1. Análisis e interpretación de los Estados Financieros históricos, con el propósito de evaluar la capacidad de pago que tiene la Compañía para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras para con sus Asegurados, considerando para ello, cambios predecibles en la Compañía, en la industria a que pertenece o en la economía.
2. Evaluación de la gestión administrativa y de sus aspectos cualitativos que nos permitan evaluar su desempeño en el tiempo, así como de la proyección de sus planes de negocios.
3. Entorno económico y del mercado específico

ANEXO II

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la compañía **CENTRAL S.A. DE SEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

CENTRAL S.A. DE SEGUROS	1ª CALIFICACIÓN 11/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 25/10/2013	2ª ACTUALIZACIÓN 16/10/2014	3ª ACTUALIZACIÓN 29/10/2015
SOLVENCIA	*py*BBB	*py*BBB	*py*BBB	*py*BBB
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	FUERTE (+)	FUERTE (+)

Fecha de 4ª Actualización: 24 de octubre de 2016.

Fecha de Publicación: 25 de octubre de 2016.

Corte de calificación: 30 de junio de 2016.

Calificadora: Solventa S.A. Calificadora de Riesgo

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

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

	CALIFICACIÓN LOCAL	
EMPRESA	SOLVENCIA	TENDENCIA
CENTRAL S.A. DE SEGUROS	***py*BBB**	**ESTABLE**

Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

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

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

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 1258/10 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Para mayor información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

CP. Violeta Coronel

Analista de Riesgo