

# LA RURAL S.A DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2013

CALIFICACIÓN	CALIFICACIONES ASIGNADAS EN FECHAS	
	26/10/2012	31/10/2013
SOLVENCIA	pyA-	pyA-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

**Analista:** Alejandra Nasser [anasser@solventa.com.py](mailto:anasser@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 o mantener un determinado valor. Asimismo, 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"

## FUNDAMENTOS

Solventa S.A. reafirma la calificación de LA RURAL S.A. DE SEGUROS en pyA, basándose en su trayectoria en el mercado asegurador, en la solvencia de sus principales Accionistas y en su apropiada gestión de riesgos apoyada en una política de suscripción prudente. Por otro lado, considera el periodo necesario para la consolidación y maduración de su estrategia de negocios actual y de los cambios organizacionales que la Compañía ha venido implementando. Asimismo, resalta la necesidad de fortalecer el patrimonio institucional que acompañe el crecimiento actual y esperado por parte de la Aseguradora, aun cuando la misma ha venido incrementándolo con la capitalización de parte de sus Utilidades anuales.

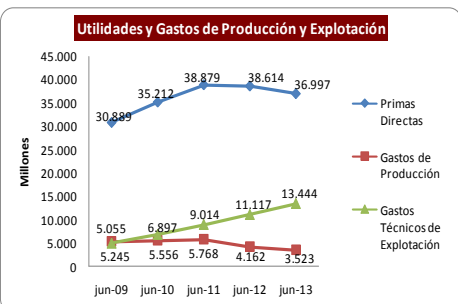
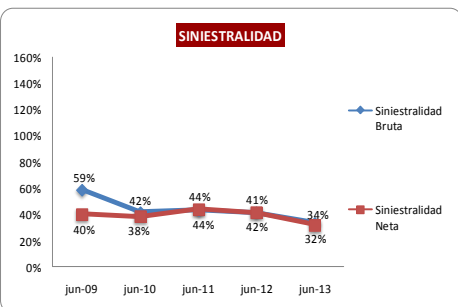
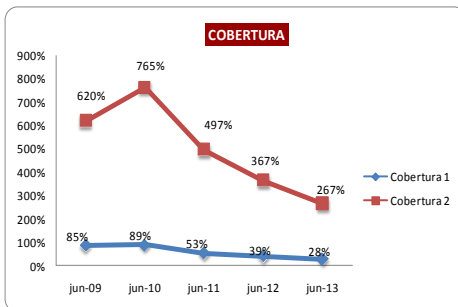
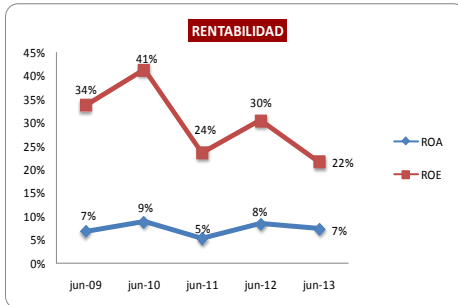
En concordancia con el párrafo anterior, la Aseguradora en un proceso de mejora continua ha reestructurado su capital humano y procesos internos, apostando a potenciar el crecimiento futuro, para lo cual, se han invertido importantes recursos, reflejado en el incremento de su estructura de gastos. Así también, que en el último ejercicio, se ha observado una rotación de personal elevada. Cabe señalar, que forma parte fundamental de su estrategia para el ejercicio 2013/2014 el enfoque en sus recursos humanos, a través de la formación, capacitación y motivación de los mismos.

La Compañía, en el curso de los últimos dos años ha mostrado avances en la reducción de la siniestralidad con la selección de riesgos más prudente y depuración de cartera efectuada. Es así que la Siniestralidad Bruta alcanzada al cierre de junio 2013 ha sido de 34% y la Siniestralidad Neta del 32%, versus el 44% y 44% registrado al cierre del ejercicio 2011, respectivamente.

El esquema de Rentabilidad de la Aseguradora se fundamenta en su Resultado Técnico que ha alcanzado los G. 4.315 millones, inferior en G. 354 millones al obtenido en el ejercicio anterior, donde si bien la siniestralidad se ha reducido, la estructura de gastos técnicos de explotación de la Compañía se ha incrementado, lo que ha incidido en la generación de una menor Utilidad Neta al cierre de junio/2013. Esto acompañada de una reducción en el resultado sobre inversiones que ha arrojado un resultado de G.244 millones, presentando una tendencia variable.

En tal sentido, la rentabilidad medida por el ROA ha arrojado un indicador del 7%, inferior al registrado en el ejercicio anterior y a la media de la industria del 8%. Igualmente, el ROE ha alcanzado un coeficiente del 22%, inferior al del ejercicio anterior y al promedio de mercado del 26%. La disminución en la Utilidad Neta del ejercicio ha incidido en la reducción de ambos ratios.

Por otro lado, los Indicadores de Cobertura de la Aseguradora, han desmejorado con relación a los alcanzados en el ejercicio anterior y a la media de la industria. Estos coeficientes presentan una tendencia decreciente a lo largo de los ejercicios de análisis como se puede observar en el cuadro.



## TENDENCIA

Solventa ha asignado la tendencia "ESTABLE" a la calificación de LA RURAL S.A considerando los fundamentos expuestos, la evolución de los principales indicadores financieros, la fortaleza financiera de sus principales accionistas, y su Margen de Solvencia. Por otro lado, considera que la misma se encuentra en un periodo de fortalecimiento y consolidación de su estructura organizacional y procesos internos.

## FORTALEZAS

- 93 años de trayectoria en la industria del seguro paraguayo.
- Fortaleza financiera y patrimonial demostrada a través de su Margen de Solvencia, con un índice de 2,51 al 30 de Junio de 2013.
- Administración con amplia experiencia y trayectoria en el negocio del seguro.
- Sólido respaldo financiero de sus principales Accionistas.
- Apropiada gestión de riesgos, con una siniestralidad inferior a la media del mercado.
- Adecuados Indicadores de Leverage, Rentabilidad relacionada a la estructura técnica y Crecimiento de Cobertura Patrimonial en relación al Crecimiento de Deudas.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Industria altamente competitiva, lo cual podría generar presión a la baja de tarifas.
- Necesidad de potenciar índices de Cobertura.
- Etapa de reestructuración, consolidación e innovación con fuerte presión comercial y técnica.
- Estructura de Gastos en aumento dada la estrategia de crecimiento que viene aplicando la Compañía.
- Alta rotación del personal durante ejercicio 2012/2013, lo cual podría implicar riesgos operativos, que la Compañía planea mitigar con capacitaciones, que al final redunden en un acompañamiento al crecimiento comercial.
- Oportunidades de mejora en el ambiente de control interno, según informe de auditoría externa al 30/06/2013.
- Gestión de Cobranzas debería fortalecerse en lo referente a Créditos Técnicos Vencidos.
- Alta exposición de inversiones al tipo de cambio genera una volatilidad en el resultado neto sobre inversiones.

## PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

LA RURAL S.A. DE SEGUROS ha sido constituida en el año 1.920 con el nombre de LA PREVISIÓN para operar en la industria del seguro paraguayo en el Ramo de Patrimoniales y Elementales. En el año 1.925, ha cambiado su denominación a LA RURAL DEL PARAGUAY S.A DE SEGUROS y en el año 1.996 ha adoptado la denominación más simplificada de LA RURAL S.A DE SEGUROS.

La Compañía tiene por objeto realizar operaciones de Seguros, Coaseguros y Reaseguros contra toda clase de riesgos y además, aquellas operaciones relacionadas directa e indirectamente con estos negocios, dentro del alcance de las leyes vigentes y las disposiciones que adopte el Directorio.

La cartera de negocios tiene un perfil concentrado principalmente en la sección de automóviles, seguido por la sección de incendio, transportes, robos y asalto y vida. La distribución de sus ventas se efectúa fundamentalmente a través de la fuerza de Ventas Directa de la Compañía, acompañada de Agentes Productores Independientes y Corredoras.

A la fecha de la evaluación, la Aseguradora cuenta con un Plan Estratégico formalizado y aprobado por Directorio, para los ejercicios que van desde el 2013 hasta el 2018, en el cual, se menciona como objetivos principales desarrollar los mandos medios, fortalecer el Directorio, contar con un equipo humano idóneo y sentido de pertenencia, incrementar la cartera de clientes y la gestión comercial, fortalecer la gestión de siniestros y su articulación con el área comercial y desarrollar la organización y procesos y sistemas de control. El monitoreo del Plan es periódico y el mismo está a cargo de un Comité de Planificación acompañado por un Asesor Externo.

En término concretos, la Compañía proyecta un incremento en sus ventas del 20% para el ejercicio 2013/2014 a través del ofrecimiento de productos diferenciados e innovadores, alianza con marcas de prestigio, brindando asesoría técnica a sus clientes, fortaleciendo de la gestión post-venta y el marketing de la empresa. Asimismo, durante el mencionado ejercicio forma un pilar fundamental de su estrategia, la focalización de sus esfuerzos en potenciar y fortalecer los recursos humanos de su estructura a través de capacitaciones internas y externas, para consolidar los cambios organizacionales que se han venido desarrollando.

Para la atención de sus operaciones, la Compañía cuenta con una Casa Matriz ubicada en la Avda. Rca. Argentina N° 940 casi Mac Mahon. Además, Agencias ubicadas en Alto Paraná, Encarnación, Katuete, Concepción, y Loma Plata, y oficinas de representación en Pedro Juan Caballero y Villarrica.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

A la fecha de la evaluación, la estructura de propiedad de la Compañía se encuentra conformada por 11 (once) accionistas, donde el 73,53% de las acciones pertenece a cuatro de ellos. Los principales accionistas son inversores en

otras empresas y demuestran fortaleza patrimonial, lo que podría otorgar un mayor soporte financiero en situaciones de estrés.

Asimismo, los accionistas participan en la gestión de la organización, a través, de posiciones en el Directorio de la Compañía, participando algunos de ellos en los comités de trabajo. La Presidenta y el Vicepresidente del Directorio cumplen funciones ejecutivas y apoyan la gestión del Director Gerente de la Compañía.

A partir de una Gerencia General, dependen 3 (tres) Gerencias de Área: la Gerencia Administrativa, la Gerencia Técnica, y la Gerencia Comercial, este último desempeñándose como Oficial de Cumplimiento de la Compañía. De estas a su vez, se desprenden los demás Departamentos que conforman la estructura de la empresa. Se observa una marcada comunicación entre las áreas y los cargos gerenciales son ocupados por profesionales capacitados y con experiencia en el negocio de seguros.

Es importante resaltar, que la Compañía se encuentra en un proceso de reestructuración y fortalecimiento de su estructura organizacional, para lo cual, se encuentra invirtiendo importantes recursos con el objetivo de contar con el personal, tecnología e infraestructura suficientes para afrontar el crecimiento proyectado por la Compañía. Es así que ha contratado a una Subgerente de Gestión de Personas, que tendrá a su cargo los temas relacionados a los recursos humanos, en concordancia con el objetivo estratégico de potenciar los mismos.

Así también, en lo referente al soporte tecnológico, están consolidando su Subgerencia de Informática con el personal adecuado, y durante el ejercicio ha adquirido de una firma local el software para desarrollar un sistema acorde a sus necesidades. Existen algunas deficiencias observadas por la Auditoría Externa al 30/06/13.

La Compañía cuenta con Manuales de Funciones y Procedimientos, Política de Reaseguros, Política de Inversiones, Política de Capitalización y Dividendos, formalizados y aprobados por el Directorio, en tanto que, la Política de Suscripción de Riesgos de Primas, es susceptible de ser mejorada para adecuarla al perfil de la Compañía.

En cuanto al impacto de las regulaciones estatales en la gestión de la Compañía, no se observan aspectos negativos que puedan afectar su buen desempeño.

En relación a la implementación de las recomendaciones de la Superintendencia de Seguros sobre las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, la Compañía se encuentra adherida a los lineamientos generales de la mencionada normativa, y en cumplimiento de la misma ha elaborado un Código de Conducta y conformando los siguientes Comités de Trabajo, aprobados por Directorio, Comité de Tecnología, Comité de Riesgos, Comité Comercial, Comité de Gerentes y Comité de Planificación.

A partir del análisis de las características de la administración y la capacidad de la Gerencia, SOLVENTA S.A. evalúa en forma favorable la administración de la Compañía, debido a que no se observan riesgos altos, que puedan afectar la gestión para el cumplimiento de sus compromisos de pago de siniestros, salvo, algunas debilidades de Control Interno, según Informes de Auditoría Externa al 30/06/13.

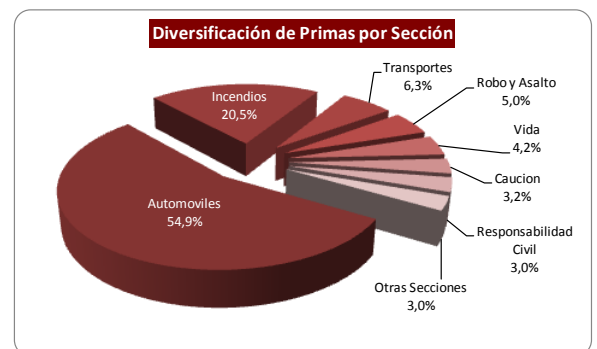
## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

LA RURAL S.A. DE SEGUROS, al 30 Junio de 2013 ha ocupado la posición Nro. 13 (trece) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en términos de producción de Primas Directas, descendiendo tres posiciones con una participación de mercado del 2,41%, inferior a la registrada en el ejercicio anterior del 2,93%.

En cuanto a la producción total de Primas Directas, la misma ha sido de G. 36.997 millones, reduciéndose en un 4,2% con relación al volumen alcanzado en el ejercicio anterior. Este es el segundo ejercicio en que la producción ha disminuido debido a la estrategia comercial aplicada de la Compañía de incrementar la fuerza de Ventas Directas y de sanear su cartera, preparándose para un crecimiento futuro.

La producción del sector Asegurador paraguayo en el año 2013 ha experimentado un incremento del 16,35% en el volumen total de Primas Directas con relación al año 2012, donde la estructura de producción permite identificar como principales productos a los segmentos de Automóviles, Vida, Incendios, Riesgos Varios, Riesgos Técnicos, Agropecuarios, Cauciones y otros.

En tal sentido, la Compañía presenta la siguiente diversificación de su producción: Automóviles con un 54,9%, Incendio 20,5%, Transportes 6,3%, Robo y Asalto 5%, Vida 4,2%, Caución 3,2%, Responsabilidad Civil 3,0%, y Otras Secciones 3,0%. Como se observa, la producción está concentrada en el rubro de automóviles, aunque acompaña la diversificación del mercado.



## POLITICA DE INVERSIONES - CALIDAD DE ACTIVOS

La Compañía cuenta con una Política de Inversiones conservadora, formalizada y aprobada por Directorio, susceptible de ser mejorada en cuanto al manejo de riesgos de tipo de cambio y tasas de interés. La misma establece que sus inversiones y colocaciones sean realizadas preferentemente en el país, siguiendo criterios de rentabilidad, liquidez y seguridad, en conformidad a lo dispuesto por el art. 22 de la Ley 827/96 de Seguros, la Res.SS.SG.No.121/08, y los lineamientos dictados por el Directorio.

Su cartera de Inversiones se compone de certificados de depósitos de ahorro, con una duración promedio de 1,25 años, en un banco y una financiera de plaza local, con buenas calificaciones de riesgo, y con una tasa promedio de retorno del 6,4% para los depósitos en dólares y un 12,3% para los depósitos en guaraníes. La compañía mantiene el 75% de sus inversiones en dólares y un 25% en guaraníes. En punto, cabe señalar la acotada diversificación en cuanto a las instituciones financieras con quienes opera y que el resultado ha sido muy volátil a lo largo de los años analizados, lo que señala la necesidad de ajustar su política de inversión en lo referente a la exposición al tipo de cambio.

Las tasas de interés son solicitadas a un mínimo de dos entidades financieras y las colocaciones son decididas por la Gerencia General, conjuntamente con el Vicepresidente Ejecutivo para la concertación en el mercado.

El total de Inversiones al 30 de junio de 2013, ha alcanzado los Gs 4.804 millones, de los cuales el 100% corresponde a Inversiones Financieras, no manteniendo Inversiones en Bienes Raíces, lo que le otorga un alto grado de liquidez a estos activos.

## POLITICA DE REASEGUROS

LA RURAL S.A. DE SEGUROS cuenta con una Política de Reaseguros, formalizada y aprobada por Directorio, susceptible de ser mejorada, en la cual, se establece que la negociación directa de sus contratos con los reaseguradores y que los mismos sean internacionales, de prestigio y con buenas calificaciones de riesgos.

El programa de reaseguro que sustenta la Compañía es adecuado de acuerdo a los riesgos con que opera y sus retenciones de riesgo están de acuerdo a lo estipulado por la Res. SS. GG. 102/09 de la Superintendencia de Seguros del B.C.P. En tal sentido, al 30/06/2013 el mismo se compone de un contrato no proporcional o de exceso de pérdida adicionado de un contrato proporcional en la modalidad cuota parte para las secciones de Incendio y Misceláneos, dos contratos proporcionales en la modalidad cuota parte para la sección de Vida, y para la sección de Automóviles un contrato no proporcional o de exceso de pérdida. Además, los riesgos que excedan las capacidades de los contratos automáticos son colocados en Facultativos locales o internacionales.

El total de Primas Cedidas al Reaseguro es del 8,5% con relación a las Primas Devengadas teniendo en cuenta las modalidades mencionadas de sus contratos de reaseguro.

## SITUACIÓN FINANCIERA

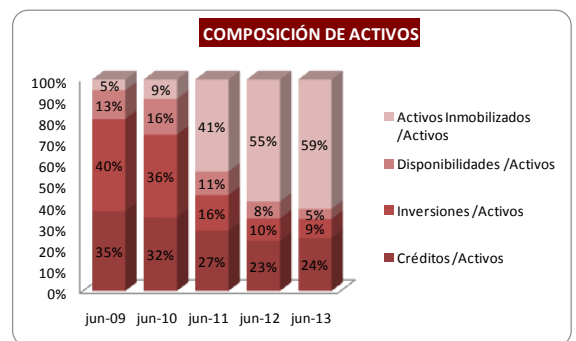
### COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

El total de Créditos en relación al Activo, al 30 de Junio de 2013, ha arrojado un indicador del 24%, superior al registrado en el ejercicio anterior pero inferior al promedio alcanzado por la industria del 33%. Cabe señalar que los créditos técnicos vencidos se han incrementado en un 97% con relación al ejercicio anterior.

Las Inversiones sobre Activos, han generado un coeficiente del 9%, inferior al del ejercicio anterior y ubicándose por debajo de la media del mercado que ha sido del 33%. Se observa una tendencia descendente de este coeficiente a lo largo de los ejercicios de análisis.

En cuanto a sus Disponibilidades, éstas representan el 5% del total de sus Activos, inferior a la registrada en el ejercicio anterior y al promedio de la industria del 13%. La Compañía mantiene una liquidez suficiente, en cumplimiento con la normativa pero alejada del promedio del mercado.

El indicador de nivel de Activos Inmovilizados ha registrado un resultado del 59%, superior al alcanzado en el ejercicio anterior y muy alejado de la media de la industria del 7%.



### RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA DEL MERCADO	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	7%	12%	12%	8%	10%	2%

RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	4%	1%	2%	0%	2%	7%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	11%	12%	7%	11%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/ACTIVOS	5%	8%	8%	6%	9%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/ACTIVOS	3%	0%	1%	0%	1%	6%
ROA	8%	7%	8%	5%	9%	7%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO	18%	23%	30%	26%	40%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PATRIMONIO NETO	10%	1%	4%	1%	6%	30%
ROE	26%	22%	30%	24%	41%	34%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	14%	17%	22%	17%	28%	5%

La Rentabilidad medida por el ROA ha sido del 7%, levemente inferior a la del ejercicio anterior y a la media del mercado que ha resultado del 8%. Asimismo, el ROE con un 22% ha alcanzado un nivel inferior al del cierre del ejercicio pasado y a la media del mercado de 26%. Cabe señalar, que ambos coeficientes, se han visto afectados por una menor utilidad neta al cierre del ejercicio.

Igualmente, el Resultado Técnico en relación a las Primas Directas, ha generado un indicador del 12%, similar al del ejercicio anterior y resultando superior en comparación al promedio de la industria del 7%. Por otro lado, el Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas ha sido del 11%, si bien, levemente inferior a la del ejercicio anterior, el mismo ha sido superior al promedio del sistema del 10%.

Por otro lado, los resultados de la estructura financiera, los cuales, se han visto levemente desmejorados con relación al ejercicio anterior, se ubican en niveles alejados de los promedios obtenidos por la industria.

Lo manifestado, permite concluir que los Indicadores de Rentabilidad, en su mayoría han desmejorado al cierre del ejercicio 2013, pero los relacionados a la estructura técnica se comparan favorablemente con el promedio alcanzado con el mercado. No así los demás indicadores de rentabilidad que se encuentran por debajo de la media de la industria.

## LEVERAGE

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA DEL MERCADO	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	33%	23%	25%	31%	36%	44%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	39%	29%	32%	45%	52%	64%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	167%	127%	149%	182%	189%	220%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	199%	164%	192%	261%	272%	317%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	168%	145%	182%	268%	233%	274%

El primer Indicador, que compara las Deudas con el Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado del 23%, inferior al del ejercicio anterior y a la media del sistema que ha sido del 33%. Asimismo, el coeficiente de la comparación entre las Deudas con el Patrimonio Neto ha alcanzado un resultado del 29%, inferior al del ejercicio anterior y al obtenido por la industria que ha sido de 39%. Estos coeficientes, han arrojado mejores resultados debido a que el aumento de Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros ha sido superior al incremento de sus Deudas. Igualmente, con el segundo coeficiente, según se observa en el cuadro.

De igual manera, el Indicador que relaciona las Primas Directas al Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros ha sido del 127%, inferior al del ejercicio anterior y a la media obtenida por el mercado del 167%, y el Indicador que compara las Primas Directas al Patrimonio Neto ha alcanzado un coeficiente del 164%, mostrándose también inferior al del ejercicio anterior y al promedio de la industria que ha sido del 199%.

Sus pasivos se componen principalmente de provisiones técnicas de seguros y siniestros y deudas por reaseguro, manteniéndose sus composiciones relativamente estable con relación al ejercicio anterior.

A partir del análisis realizado, se puede concluir que los Indicadores de Leverage de la Compañía han disminuido con relación al ejercicio anterior, colaborando a ello el fortalecimiento del Patrimonio, durante el ejercicio 2012/2013, y comparándose favorablemente con los promedios alcanzados por la industria.

## SINIESTRALIDAD

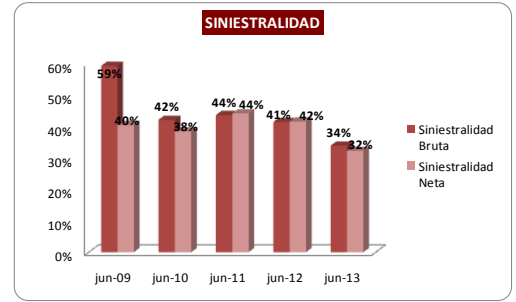
LA RURAL S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2013 ha registrado Indicadores de Siniestralidad inferiores a los alcanzados en el ejercicio anterior, siendo la Siniestralidad Bruta de 34% y la Siniestralidad Neta del 32%. Asimismo, ambos indicadores se han ubicado por debajo de las medias del mercado que han resultado en 44% y 40%, respectivamente.



Cabe señalar, que la siniestralidad de la compañía ha ido en descenso en los últimos dos años, producto de las medidas adoptadas por la misma, tendientes a mejorar la selección de los riesgos asumidos y la calidad de la cartera de negocios.

Las secciones que han impactado mayormente en la siniestralidad del ejercicio han sido las de automóviles e incendio, representando el 71% y 13% respectivamente, del total de siniestros de la Compañía.

La Aseguradora posee bajo nivel de Juicios en trámite por Siniestros al 30/06/13, según Informe de Abogados, lo cual, refleja una adecuada administración de los reclamos. Se observa que la Siniestralidad de la Compañía es razonable y la misma se compara favorablemente en relación a los valores promedio del mercado.



## CAPITALIZACIÓN

RATIOS FINANCIEROS	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P	377%	374%	334%	224%	88%
PATRIMONIO NETO/ ACTIVOS	41%	35%	27%	30%	27%

El Capital Social de la Compañía de G. 10.714 millones, se encuentra por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000 para Compañías de Seguros autorizadas a operar en los Ramos Patrimoniales, según lo establecido por la normativa de la Superintendencia de Seguros.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos permite señalar que el 41% de los Activos, están representados con recursos de los Accionistas de la entidad, superior al alcanzado en el ejercicio anterior y al promedio del mercado que ha sido del 37%.

A partir de análisis de la Capitalización, Solventa infiere que la Compañía se encuentra dentro de niveles adecuados comparados con el resto de la industria.

## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA DEL MERCADO	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	94%	28%	39%	53%	89%	85%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	781%	267%	367%	497%	765%	620%

Al cierre del ejercicio analizado, se puede apreciar que los Indicadores presentados en el cuadro superior han registrado descensos en la cobertura con relación a los niveles alcanzados en el ejercicio anterior. Es así, que el índice de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados, más Otras Deudas Técnicas, más Compromisos Técnicos ha sido del 28%, y el de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas ha alcanzado 267%. Cabe señalar, que ambos coeficientes se ubican en niveles inferiores al promedio de la industria, siendo para el primer indicador del 94%, y para el segundo del 781%.

Conforme a lo señalado, se observa que la Compañía cuenta con una Cobertura alejada de la media de la industria, donde adicionalmente, se destaca que este indicador ha presentado una tendencia descendente a lo largo de los últimos cuatro ejercicios.

## EFICIENCIA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA DEL MERCADO	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	10%	11%	15%	16%	17%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	37%	30%	24%	20%	16%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	40%	47%	39%	38%	35%	31%

El nivel de eficiencia, medido por el indicador que relaciona los gastos de producción con las primas, ha resultado al cierre del ejercicio 2013 en 10%, ubicándose en un nivel inferior al registrado en el ejercicio anterior y a la media obtenida por el mercado de 11%.

Por otro lado, los Gastos de Explotación han generado un coeficiente del 37%, superior al del ejercicio anterior y al promedio del sistema del 21%. Los mismos han presentado un crecimiento paulatino en los últimos ejercicios como

consecuencia de los cambios estructurales aplicados por la Aseguradora, en particular en el ejercicio 2012/2013 se han incrementado en un 21% con relación al ejercicio anterior, en un escenario donde la producción de Primas Directas ha disminuido en un 4%.

Tal es así, que si se compara el índice combinado de los Gastos de Producción y Explotación en relación a las Primas Directas más las Rentas de inversiones, el mismo alcanza el 47%, superior al ejercicio anterior y al promedio de la industria que ha sido del 40%.

Se observa que la Compañía en cuanto a su indicador de Gastos de Explotación se encuentra en una posición desfavorable en relación al mercado asegurador, sin embargo, esta situación se ve en parte compensada con los Gastos de Producción que se mostraron inferiores en relación al ejercicio anterior y al promedio de la industria.

### **CRECIMIENTO DE COBERTURA PATRIMONIAL**

<b>RATIOS FINANCIEROS</b>	<b>MEDIA DEL MERCADO</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS/ CRECIMIENTO DE DEUDAS	1,04	1,10	1,25	1,15	1,23	0,90
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTOS EN DEUDAS	1,05	1,09	1,40	1,16	1,23	0,87

Luego de analizar los coeficientes observados en el cuadro superior, se puede apreciar que los mismos han alcanzado niveles inferiores a los registrados en el ejercicio anterior, siendo el primer indicador de Crecimiento relativo en Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros en relación al crecimiento relativo de las Deudas de 1,10 veces y el indicador que mide el Crecimiento relativo en Patrimonio Neto con relación al Crecimiento relativo en Deudas de 1,09 veces. Sin embargo, ambos indicadores se ubican en niveles superiores al promedio del mercado, siendo para el primer indicador la media de la industria 1,04 veces y para el segundo 1,05 veces.

Observando que ambos Indicadores registran un valor superior a 1 (uno), se evidencia que la entidad durante el ejercicio considerado se ha fortalecido patrimonialmente dando una mayor cobertura de sus Deudas.

### **MARGEN DE SOLVENCIA**

<b>MARGEN DE SOLVENCIA</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>
SETIEMBRE	1,78	1,39	1,64	2,20	1,55
DICIEMBRE	1,63	1,60	1,57	2,20	1,85
MARZO	2,13	1,88	1,52	2,13	2,09
JUNIO	2,51	2,05	1,52	2,45	2,35

LA RURAL S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2013, ha alcanzado un coeficiente de 2,51, el cual se ubica muy por encima de los requerimientos regulatorios del órgano contralor (mínimo establecido igual o superior a 1). Igualmente, se observa que el mismo ha resultado el coeficiente más alto alcanzado por la Compañía durante los periodos de análisis y una tendencia ascendente en los últimos 3 (tres) ejercicios.

Complementariamente, referente al Fondo de Garantía, el mismo ha registrado al cierre del ejercicio un superávit de G. 3.265 millones en relación al patrimonio propio no comprometido.

**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>ACTIVO</b>	<b>jun-09</b>	<b>jun-10</b>	<b>jun-11</b>	<b>jun-12</b>	<b>jun-13</b>
Disponibilidades	4.584	6.757	5.781	4.389	2.588
Créditos Técnicos Vigentes	11.385	11.924	12.538	11.561	11.470
Créditos Técnicos Vencidos	1.120	1.514	1.178	523	1.031
Créditos Administrativos	158	456	1.054	767	819
Gastos Pagados por Adelantado	91	298	377	336	156
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	57	81	0	68
Inversiones	14.673	15.690	8.811	5.691	4.804
Bienes de Uso	1.702	3.603	22.553	31.213	32.479
Activos Diferidos	2.675	2.756	2.366	2.404	1.978
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>36.388</b>	<b>43.055</b>	<b>54.740</b>	<b>56.885</b>	<b>55.393</b>
<b>PASIVO</b>	<b>jun-09</b>	<b>jun-10</b>	<b>jun-11</b>	<b>jun-12</b>	<b>jun-13</b>
Deudas Financieras	0	0	0	0	0
Deudas con Asegurados	105	151	314	263	335
Deudas por Coaseguros	433	551	297	411	309
Deudas por Reaseguros	2.668	3.203	3.410	3.279	3.519
Deudas con Intermediarios	1.994	1.811	1.478	1.171	1.250
Otras Deudas Técnicas	1.005	974	1.142	1.314	1.181
Obligaciones Administrativas	991	1.211	8.509	6.937	2.730
Provisiones Técnicas de Seguros	15.131	16.468	18.233	17.595	16.893
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.311	5.744	6.466	5.726	6.568
Utilidades Diferidas	11	11	8	26	32
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>26.650</b>	<b>30.124</b>	<b>39.857</b>	<b>36.723</b>	<b>32.817</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>jun-09</b>	<b>jun-10</b>	<b>jun-11</b>	<b>jun-12</b>	<b>jun-13</b>
Capital Social	4.714	7.714	8.650	10.714	10.714
Cuentas Pendientes de Capitalización	620	0	0	0	2.000
Reservas	1.155	1.349	3.207	4.720	5.843
Resultados Acumulados	798	88	179	21	0
Resultados del Ejercicio	2.453	3.781	2.848	4.707	4.020
<b>PATRIMONIO NETO TOTAL</b>	<b>9.738</b>	<b>12.931</b>	<b>14.883</b>	<b>20.162</b>	<b>22.577</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>36.388</b>	<b>43.055</b>	<b>54.740</b>	<b>56.885</b>	<b>55.393</b>



**ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES**

ESTADOS DE RESULTADOS	jun-09	jun-10	jun-11	jun-12	jun-13
Ingresos Técnicos de Producción	31.481	35.696	39.497	39.220	37.604
Egresos Técnicos de Producción	-1.892	-2.541	-3.089	-3.175	-3.191
<b>PRIMAS NETAS GANADAS</b>	<b>29.590</b>	<b>33.155</b>	<b>36.408</b>	<b>36.045</b>	<b>34.413</b>
Siniestros	-23.469	-19.149	-22.500	-20.241	-18.878
Recupero de Siniestros	10.061	4.980	5.729	6.014	6.959
<b>SINIESTROS NETOS OCURRIDOS</b>	<b>-13.408</b>	<b>-14.169</b>	<b>-16.770</b>	<b>-14.227</b>	<b>-11.919</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA</b>	<b>16.182</b>	<b>18.985</b>	<b>19.638</b>	<b>21.818</b>	<b>22.494</b>
Otros Ingresos Técnicos	902	800	1.299	977	1.178
Otros Egresos Técnicos	-16.532	-16.122	-17.807	-18.126	-19.358
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA</b>	<b>552</b>	<b>3.663</b>	<b>3.130</b>	<b>4.669</b>	<b>4.315</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES</b>	<b>2.180</b>	<b>584</b>	<b>103</b>	<b>690</b>	<b>244</b>
Resultados Extraordinarios	10	8	16	8	43
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO</b>	<b>2.742</b>	<b>4.255</b>	<b>3.249</b>	<b>5.367</b>	<b>4.602</b>
Impuesto a la renta	-289	-474	-401	-660	-582
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>2.453</b>	<b>3.781</b>	<b>2.848</b>	<b>4.707</b>	<b>4.020</b>

**ANEXO I**

**Nota:** El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2008/2009 hasta Ejercicio 2012/2013, 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 LA RURAL 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 2008/2009 y 2012/2013.
2. Composición accionaria y características de la propiedad.
3. Características de la administración y capacidad de la gerencia.
4. Posición competitiva de la compañía 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 **LA RURAL S.A. DE SEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

**Corte de la calificación:** 30 de Junio 2013

**Fecha de emisión de la calificación:** Asunción, 31 de octubre de 2013

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

**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](mailto:info@solventa.com.py)**

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
<b>LA RURAL S.A DE SEGUROS</b>	pyA-	<b>ESTABLE</b>
<p>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.</p>		

**NOTA:** *“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros o mantener un determinado valor. Asimismo, el informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria”.*

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

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

**Para mayor información:**

[www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)

**Alejandra Nasser**

**Analista de Riesgos**

**Solventa S.A. Calificadora de Riesgos**