

# LA RURAL S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2016

CALIFICACIÓN	FECHA DE 3ª	FECHA DE 4ª	<b>Analista:</b> CP. Clara Britos Palacios <a href="mailto:cbritos@solventa.com.py">cbritos@solventa.com.py</a> <b>Tel.:</b> (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	
SOLVENCIA	05/11/2015	05/10/2016	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".
TENDENCIA	pyA-	pyA-	

**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 a LA RURAL S.A. DE SEGUROS, responde a su importante trayectoria de 96 años dentro del mercado asegurador nacional, a la solvencia de sus principales accionistas quienes participan activamente en la conducción estratégica de la compañía; así como al desempeño técnico alcanzado a lo largo de los años, que si bien se presenta a la baja, se encuentra aún en niveles razonables.

Asimismo, se toma en cuenta el nivel de siniestralidad reportado en los últimos años, producto de prudentes pólizas de suscripción, que sitúan a sus indicadores por debajo de los ratios del mercado.

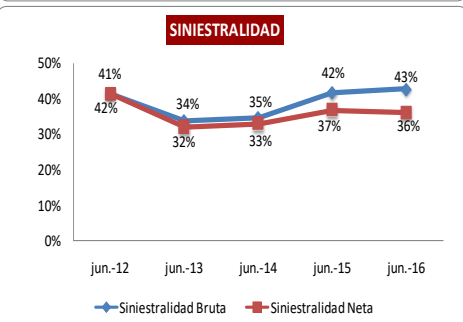
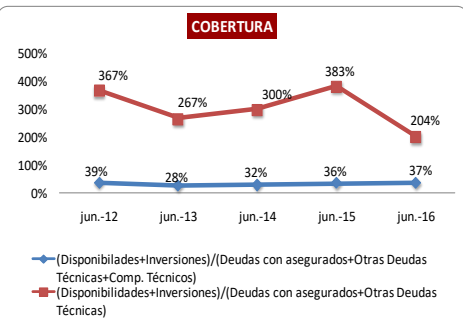
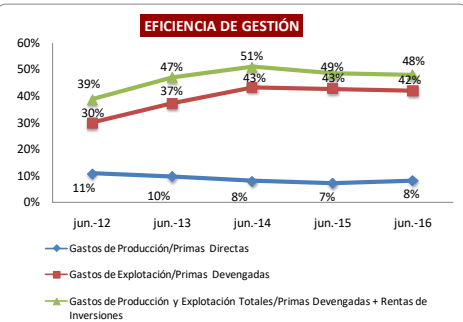
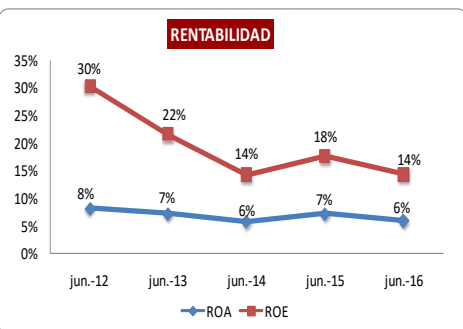
En contrapartida, se consideran los bajos niveles de liquidez que resultan inferiores al promedio registrado por la industria durante los últimos ejercicios, en una coyuntura de mayores exigencias regulatorias en dicho sentido. Asimismo, se observan aumentos en los créditos técnicos vencidos, principalmente en los deudores por premios, lo que evidencia oportunidades de mejora en las gestiones de cobranzas, que consecuentemente impactarían en la liquidez y en los resultados técnicos de la compañía a través de la constitución de menores provisiones.

Además, la compañía en los últimos años ha presentado niveles de eficiencia operativa que se comparan desfavorablemente con el mercado (48% vs 42% a junio 2016), como consecuencia de importantes inversiones en infraestructuras edilicias y tecnológicas y de la estrategia de negocios aplicada por la empresa. Dichas acciones han sido realizadas con el objeto de acompañar los planes de expansión futura, que de concretarse, ayudarían a diluir la actual elevada estructura de gastos de explotación.

Adicionalmente, la calificación contempla el alto grado de exposición a la diferencia cambiaria, reflejada en la concentración de sus inversiones en moneda extranjera y en la incidencia de la misma en la rentabilidad sobre inversiones. Es así que, al corte analizado las ganancias por fluctuación de activos y pasivos han representado el 77% de los resultados financieros.

El esquema de rentabilidad de la aseguradora se fundamenta en su resultado técnico que ha alcanzado los G. 2.234 millones al corte de junio 2016, inferior en G. 1.304 millones al obtenido en el ejercicio anterior, donde los incrementos registrados en la siniestralidad (neta de 36% y bruta de 43%), la estructura de gastos técnicos de explotación de la compañía y una mayor constitución de provisiones han incidido en la generación de una menor utilidad neta al cierre de G. 4.104 millones. Es dable destacar la importancia que han tenido los resultados financieros en la utilidad al cierre del periodo, ya que estos han representado el 47% de la utilidad antes de impuestos.

En tal sentido, con ese nivel de utilidad neta, la rentabilidad medida por el ROA ha arrojado un indicador del 6%, el cual se ha mantenido relativamente estable durante los últimos cuatro años, ubicándose similar a la media de la industria 6%.



Por otra parte, el ROE ha alcanzado un coeficiente de 14%, inferior al del ejercicio anterior y al promedio de mercado de 17%.

## TENDENCIA

La tendencia asignada a la calificación es SENSIBLE (-), considerando los bajos niveles de liquidez alcanzados durante los últimos ejercicios, los que evidencian la necesidad de un fortalecimiento patrimonial para acompañar adecuadamente el crecimiento de sus negocios. Además, tiene en cuenta que mantiene niveles de eficiencia operativa bajos, lo cual limita la obtención de mayores resultados en la estructura técnica.

En ese sentido, Solventa S.A. seguirá monitoreando en los próximos periodos las medidas adoptadas para el fortalecimiento de los indicadores de cobertura, especialmente considerando las nuevas exigencias regulatorias sobre la cartera de inversión y la constitución del fondo de garantía, así como las relacionadas a los niveles de eficiencia operativa.

## FORTALEZAS

- Sólido respaldo financiero de sus principales accionistas tanto nacionales como internacionales
- 96 años de trayectoria en la industria del seguro paraguaya
- Administración con amplia trayectoria y experiencia en el negocio del seguro.
- Prudentes políticas de suscripción de riesgos, materializadas en el mantenimiento de indicadores razonables de siniestralidad.
- La Compañía ha logrado mantener razonables resultados técnicos, aunque desmejorados en comparación a años anteriores.
- Continúas inversiones en tecnología y capital humano durante los últimos ejercicios.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Actuales niveles de liquidez señalizan mayores requerimientos de capital que acompañen el crecimiento del negocio, permitan absorber eventuales pérdidas, y con ello cumplir disposiciones regulatorias referentes a la cobertura de reservas técnicas.
- Eficiencia operativa se compara desfavorablemente con niveles de la industria, debido a una importante estructura operativa que aun no se diluye en base a la actual generación de negocios.
- Industria altamente competitiva lo cual genera presión a la baja de tarifas, con segmentos de negocios que demuestran menores crecimientos con relación a años anteriores, y en un escenario donde han aumentado las exigencias regulatorias.
- Elevado nivel de exposición a la variación del tipo de cambio, vinculado a una alta concentración de inversiones en moneda extranjera.
- Niveles crecientes de créditos técnicos vencidos, específicamente en la cuenta deudores por premios, que inciden en niveles de liquidez, y en resultados técnicos por medio de la constitución de mayores provisiones.
- Importante rotación de personal en los cargos inferiores durante el ejercicio lo cual podría implicar riesgos operativos, que la compañía se encuentra mitigando a través de constantes capacitaciones.

## GESTION DE NEGOCIOS

### ENFOQUE ESTRATÉGICO

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 Paraguaya de Seguros, adoptando en el año 1.996 la denominación más simplificada que utiliza actualmente.

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.

Al 30 de junio de 2016, su cartera de negocios ha presentado un perfil concentrado en las secciones de automóviles (57,7%) e incendios (17,9%), seguido por las secciones de transportes (6,9%), robo y asalto (5,8%), caución (2,7%) y las demás secciones en menores proporciones.

En cuanto a los canales de distribución, la Compañía realiza la comercialización de sus operaciones principalmente a través de su fuerza de ventas directas en concordancia con sus planes estratégicos, acompañado por la participación de agentes productores independientes, corredoras de seguros y concesionarias de vehículos. Asimismo, cuenta con una casa matriz ubicada en la ciudad de Asunción y siete oficinas regionales situadas en las ciudades de Katuete, Alto Paraná, Concepción, Encarnación, Loma Plata, Villarica y un representante en Pedro Juan Caballero

La estrategia de la Aseguradora se enfoca en el logro de una organización eficiente a través de la formación de un equipo humano profesional y capacitado y el mejoramiento de los procesos internos, especialmente los relacionados a la atención de los siniestros y el desempeño comercial, a modo de ofrecer servicios de mayor calidad a sus asegurados. Asimismo, buscará establecer alianzas estratégicas y elaborar nuevos productos acorde a las necesidades de los clientes, con la finalidad de mantener un crecimiento sostenible y mayores niveles de rentabilidad. Estas iniciativas se encuentran plasmadas dentro de un plan estratégico, al cual el Directorio realiza seguimientos periódicos con una evaluación anual, de manera a garantizar la coherencia del accionar institucional con el mismo.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de la compañía se ha mantenido invariable en los últimos ejercicios y se encuentra compuesta por 11 (once) accionistas, donde el 51,8% de las acciones pertenece a tres 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. Por su parte, se realizan transacciones como cuentas de ahorro, depósitos a plazo fijo y pólizas emitidas con empresas vinculadas de la compañía.

Asimismo, se destaca que los accionistas participan en la gestión de la organización, a través de posiciones en el directorio de la compañía, formando parte 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.

La aseguradora cuenta con una política de capitalización donde se establece que queda a cargo de la asamblea de accionistas el destino de los resultados del ejercicio. En ese sentido, en el último ejercicio se han capitalizado cuentas pendientes de capitalización por G. 2.000 millones y se ha incrementado la constitución de reservas en G. 3.190 millones.

La Rural S.A de Seguros, tiene como máxima autoridad a la asamblea de accionistas, luego el directorio conformado por presidente, vicepresidente y directores titulares.

Por su parte, la estructura organizacional ha sufrido modificaciones dentro del ejercicio evaluado, donde se ha incrementado el número de departamentos a cinco. En tal sentido, cuenta con un departamento de administración que engloba los su departamentos de tecnología y administración a cargo de un director, un departamento de suministros y reparaciones, un departamento de riesgos, uno de siniestros y por último uno de business manager. Los departamentos mencionados se encuentran encabezados por el director gerente general, quien posee en línea de staff los puestos de asesoría jurídica, auditoría externa y el oficial de cumplimiento.

Los puestos gerenciales se encuentran ocupados por profesionales con experiencia y trayectoria dentro del sector asegurador. Por otra parte, se observa una rotación de personal importante durante el ejercicio evaluado en los puestos de menor jerarquía, no así en la plana superior, donde se menciona como única variación el cambio de gerente técnico, el cual ha sido asumido por el actual gerente de riesgos. A modo de mitigar los posibles riesgos operativos emergentes de la incorporación de nuevos funcionarios y brindar un servicio sobresaliente a sus clientes, la aseguradora cuenta con un departamento de gestión de personas, en el que se ha establecido acciones concretas para el proceso de inducción y capacitación de los funcionarios dentro de la organización.

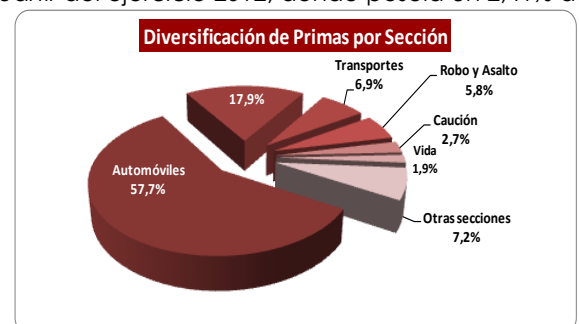
## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

LA RURAL S.A. DE SEGUROS, ha alcanzando al cierre del ejercicio 2016, el puesto N° 16 entre 34 (treinta y cuatro) compañías existentes dentro del mercado asegurador nacional, en términos de producción de primas directas, incrementando ligeramente su participación de mercado a 1,9% con relación a la obtenida en el ejercicio anterior. Se observa una tendencia decreciente en la participación de mercado a partir del ejercicio 2012, donde poseía un 2,41% de este. Por otra parte, sus participaciones de mercado más resaltantes han sido en las secciones de incendio con un 4,2% y transporte con el 3,7% del mercado en cada sección.

En tal sentido, la producción total de primas directas al cierre de junio 2016 ha sido de G.41.153 millones, presentando un incremento de 14,07% con relación a la producción registrada en el ejercicio anterior. Los mayores incrementos interanuales en la producción se han registrado en la sección de transporte con un 41%, seguido por las secciones de vida y riesgos técnicos, quienes presentan un 30% de crecimiento cada una, mientras que la mayor reducción se ha dado en la sección de riesgos varios con -36%.

Por otro lado, en lo referente a la diversificación en cuanto a primas directas, se ha mantenido la concentración de la cartera en la sección automóviles con 57,7% de esta, acompañando la diversificación del mercado, seguido por incendio con un 17,9%, transporte con 6,9%, robo y asalto 5,8%, caución 2,7%, vida 1,91%, y las demás secciones en menores proporciones.

Al respecto, se menciona que la producción del sector Asegurador Paraguayo durante el ejercicio 2015/2016, ha experimentado un crecimiento de 8,2% en el volumen total de primas directas en comparación con el ejercicio anterior,



señalando que los incrementos porcentuales de estas han venido en descenso durante los últimos años. Además, ha presentado la siguiente diversificación de primas totales por sección: automóviles (47,7%), vida colectivo (13,8%), incendios (8,3%), riesgos técnicos (4,8%), transportes (3,6%), robos (3,2%), agropecuarios (2%) y otras secciones (16,7%).

## **POLITICA DE INVERSIONES**

La compañía cuenta con una política de inversiones, en concordancia con el marco normativo vigente, en la cual se establecen criterios fundamentales para la selección de las colocaciones a realizar, como ser seguridad, riesgo, rentabilidad, liquidez y destino del retorno. Asimismo, se detalla la cantidad mínima de entidades financieras a las cuales se les pide una cotización de tasas, que luego son plasmadas y analizadas en un informe corporativo para su posterior aprobación por parte de la alta gerencia. De igual manera, la decisión de renovación a su vencimiento de las inversiones es tomada por la alta gerencia.

Al cierre de junio 2016, el total de las inversiones ha sido de G. 7.759 millones, representando el 11% de sus activos y presentando un leve incremento en relación al ejercicio anterior del 9%. El portafolio de inversiones de la compañía se encuentra compuesto principalmente por Títulos en Valores Renta Fija, distribuidas en cuatro instituciones financieras con razonables calificaciones de riesgos, una de ellas vinculada a la Aseguradora mediante participación accionaria. Cabe señalar, que el 42% de dichas inversiones se encuentra en una entidad. Por otro lado, aproximadamente el 73% de las colocaciones de dicha cartera se encuentran denominadas en moneda extranjera, lo cual constituye un alto nivel de exposición a diferencias cambiarias.

Por último, el ente regulador ha publicado a finales de setiembre 2015 una 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 se encuentra en proceso de adecuación a dicha normativa. No obstante, Solventa S.A. seguirá monitoreando su completa aplicación de acuerdo a los plazos estipulados.

## **POLITICA DE REASEGUROS**

La RURAL S.A DE SEGUROS, cuenta con una política de Reaseguros, en la que se contempla la utilización de estadísticas y análisis para la determinación del valor de las retenciones conforme al marco normativo vigente, el régimen de retenciones y la dispersión de los riesgos a través de la cesión y contratación de reaseguradoras nacionales o extranjeras habilitadas para operar en el país. Asimismo, en ella se establece que no se emitirán pólizas sin previa colocación de los excedentes.

En tal sentido, el programa de reaseguro vigente al 30 de junio del 2016 se encuentra compuesto de dos contratos no proporcionales o de exceso de pérdida, uno para las secciones de Incendio y misceláneos y otro para la de automóviles, así como de dos contratos proporcionales en la modalidad cuota parte para las secciones de vida colectivo y vida individual, respectivamente. Adicionalmente, cuenta con un contrato de capacidad adicional de suscripción en todas las secciones, siempre y cuando el riesgo suscripto no supere los límites establecidos para cada ramo y tipo de riesgo y la posibilidad de proteger los excedentes con contratos facultativos proporcionales locales o internacionales.

Los reaseguradores de respaldo posee una reconocida trayectoria, sólido perfil crediticio y la negociación de los contratos con los mismos es realizada en forma directa y a través de brókers.

El total de primas cedidas al reaseguro es del 6,76% con relación a las primas devengadas, teniendo en cuenta, las modalidades mencionadas de sus contratos de reaseguro.

## **GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGIA DE LA INFORMACION**

En el marco de la normativa de gestión de riesgos y controles internos, la compañía se encuentra adherida a los lineamientos generales a través de la tenencia de manuales de funciones y procedimientos, que constituyen una herramienta para facilitar el desarrollo de las funciones y procesos dentro de la organización.

No obstante, a la fecha de la evaluación, la Aseguradora aún no cuenta con una unidad de auditoría interna (pero se encuentra en proceso de constitución), ni con un responsable de la gestión de riesgos de la empresa, así como de políticas donde contemplen los riesgos de mercado, de liquidez, operativo, de reputación y de riesgos internos. Cabe señalar dentro de este punto que, si bien La Rural S.A de Seguros cuenta con una gerencia de riesgos, la misma se encuentra enfocada en todo lo que referente a la suscripción de riesgos.

En relación a implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo, la aseguradora se encuentra adherida a los lineamientos generales y en tal sentido, ha elaborado un código de conducta y conformado los siguientes comités comité de tecnología, comité de riesgos, comité comercial, comité de siniestros, comité de gerentes y comité de planificación, quienes se reúnen semanalmente dejando constancia en las actas labradas por sesión.

Por último, en cuanto al sistema informático, la compañía cuenta con un software proveído por una firma de trayectoria local. Además, posee un departamento de informática, encabezado por un gerente del cual dependen los jefes de desarrollo de sistemas, de producción e infraestructura, quienes buscan satisfacer las necesidades y expectativas del negocio dentro de los plazos establecidos a través del uso adecuado de los recursos tecnológicos. Por otra parte, cuenta

con un manual de contingencia de TI, en cual se detalla las actividades que buscan minimizar el perjuicio que pueda producirse en materia de daños a la propiedad o reputación de la entidad.

## GESTIÓN FINANCIERA

### CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

Durante el ejercicio analizado, se observa un deterioro de la cartera de créditos técnicos, reflejado tanto en el incremento de los créditos técnicos vencidos como en el mayor nivel de provisiones registrado, los cuales han aumentado en un 57% y 126%, respectivamente, con relación al ejercicio anterior.

En tal sentido, el indicador que relaciona los créditos técnicos vencidos con los créditos técnicos totales ha sido de 17%, superior al registrado en el ejercicio anterior del 13%. Sin embargo, al considerar las provisiones efectuadas sobre los mismos, este indicador se reduce al 10%.

Por otro lado, al evaluar el ratio de los deudores por premios vencidos en relación a los deudores por premios totales, se observa una tendencia creciente del mismo en los dos últimos años, destacando que estos representan el 96% de los créditos técnicos vencidos. Es así, que se ha alcanzado un coeficiente del 20% al corte analizado, superior al 14% obtenido en el ejercicio anterior.

Por último, cabe señalar que la empresa ha iniciado en el último trimestre del ejercicio, tareas tendientes a reestructurar y potenciar las gestiones de la compañía, cuyos resultados se reflejarían en los próximos periodos.

### RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
ROA	6%	6%	7%	6%	7%	8%
ROE	17%	14%	18%	14%	22%	30%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	3%	5%	10%	9%	12%	12%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	5%	5%	4%	2%	1%	2%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	10%	12%	9%	11%	12%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	6%	7%	12%	10%	17%	22%

Al corte analizado, se puede apreciar que el indicador medido por el ROA ha sido de 6%, el cual se ha mantenido relativamente estable en los últimos cuatro años, ubicándose en un nivel similar al registrado por el promedio de la industria. En cuanto al indicador medido por el ROE, este ha sido de 14%, resultando inferior al registrado en el ejercicio anterior y a la media de mercado.

Por su parte, los indicadores relacionados a la estructura técnica han registrado una disminución respecto a los índices obtenidos en el ejercicio anterior, aunque continúan comparándose favorablemente con las medias de mercado. Es dable destacar que estos indicadores han sido los más bajos registrados por la compañía a lo largo de los ejercicios de análisis. En este punto, los incrementos registrados en la siniestralidad, en la estructura de gastos de producción y explotación y los mayores niveles de constitución de provisiones, han limitado la obtención mayores resultados técnicos operativos, los cuales han presentado una tendencia decreciente durante los últimos ejercicios.

Por otro lado, el resultado de la estructura financiera de 5% ha sido ligeramente superior al registrado en el ejercicio anterior y similar a la media de mercado de 5%. Cabe señalar, la importancia de los resultados financieros en la utilidad neta obtenida, ya que estos han representado el 47% de la utilidad antes de impuestos. Asimismo, se destaca que el 77% de los resultados financieros proviene de ganancias por fluctuación de tipo de cambio de activos y pasivos.

Asimismo, si bien el resultado del ejercicio sobre las primas devengadas de 10%, se ha ubicado por debajo del ratio obtenido en el ejercicio anterior de 12%, este se compara favorablemente al promedio registrado por la industria de 8%.

Lo manifestado permite concluir que, si bien los indicadores de rentabilidad se observan desmejorados en su mayoría con relación al ejercicio anterior, estos continúan comparándose favorablemente con las medias de la industria, exceptuando el ROE.

**EFICIENCIA DE GESTIÓN**

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%	8%	7%	8%	10%	11%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	42%	43%	43%	37%	30%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	48%	49%	51%	47%	39%

El nivel de eficiencia medido por el indicador que relaciona a los gastos de producción con las primas directas ha sido del 8%, manteniéndose en niveles relativamente estables en los últimos tres años y conservándose por debajo de la media de mercado. El mismo se encuentra compuesto principalmente por comisiones a intermediarios.

Por otro lado, los gastos de explotación en relación a las primas directas han alcanzado un índice de 42%, levemente inferior al registrado en junio de 2015 (43%) pero manteniéndose superior al promedio de la industria en los últimos cuatro años por la estrategia de negocios asumida por la compañía. En tal sentido, a medida que los planes de crecimiento se vayan concretando, la estructura de gastos operativos se irá diluyendo, mostrando mejores indicadores.

Asimismo, el índice combinado de los gastos de producción y explotación en relación a las primas directas más las Rentas de inversiones, se ha reducido levemente alcanzando el 48%, pero manteniéndose superior al índice promedio de la industria. Explicado por un mayor crecimiento proporcional mantenido en su estructura de gastos, en relación a las primas registradas.

Con lo expuesto precedentemente, es posible señalar que la compañía presenta una posición desfavorable en lo que respecta a eficiencia operativa en relación a sus gastos de explotación, y por ende el ratio combinado de gastos, señalando oportunidades de mejora en el control de gastos de esta.

**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%	22%	15%	18%	23%	25%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	156%	112%	105%	107%	127%	149%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	157%	110%	108%	115%	145%	182%

Al cierre de junio 2016, la aseguradora ha presentado ratios de leverage que si bien se han incrementado levemente en comparación al ejercicio anterior, se han mantenido por debajo de las medias registradas por la industria, comparándose favorablemente con esta. 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 de 22%, superior al del ejercicio anterior de 15%, explicado por los incrementos más que proporcionales de las deudas con relación a los registrados en el patrimonio neto.

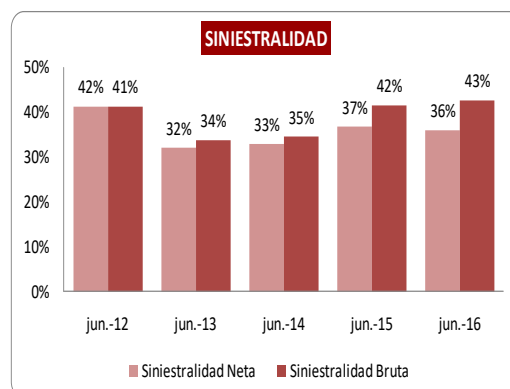
Asimismo, el índice que relaciona las primas directas sobre el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestro se ha observado mayor al registrado en el cierre anterior, ya que mientras que las primas directas se han incrementado en un 14,7%, el patrimonio neto lo ha hecho en un 9% con los incrementos en las reservas y las provisiones técnicas han disminuido en 6%.

Por último, se observa un leve incremento en el apalancamiento de la compañía de 108% en el corte de junio 2015 a 110% en junio 2016 por los incrementos en sus pasivos con relación al del patrimonio neto mencionados anteriormente, principalmente en las cuentas de deudas con asegurados y otras deudas técnicas.

**SINIESTRALIDAD**

La aseguradora ha presentado indicadores de siniestralidad que se han mantenido razonables y por debajo de los promedios registrados por la industria durante los años de análisis, aunque los mismos presentan una leve tendencia creciente, acompañando la tendencia de la siniestralidad del mercado asegurador en su conjunto.

Es así que, al cierre de junio 2016, estos se han mantenido relativamente estables con relación al ejercicio anterior, registrando índices de siniestralidad bruta de 43% y siniestralidad neta de 36%. Durante el ejercicio



analizado la siniestralidad de la Compañía se ha visto afectada mayormente por las secciones de automóviles e incendio, que ha representado el 67% y 15% respectivamente de la siniestralidad total registrada. Por su parte la siniestralidad bruta de la sección de automóviles ha alcanzado el 48% de las primas devengadas de esa sección, obteniendo pérdida técnica durante el periodo.

Asimismo, los recuperos de siniestros han demostrado un incremento interanual, principalmente los siniestros recuperados reaseguros cedidos, alcanzado un valor total de G. 4.177 millones, superior al registrado en el periodo anterior que ha sido G.2.988 millones. Por último, se destaca que la Aseguradora posee un bajo nivel de juicios en trámite por siniestros, según informe de Abogados al cierre del ejercicio 2016.

## 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%	37%	36%	32%	28%	39%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	689%	204%	383%	300%	267%	367%

La Rural S.A de Seguros ha mostrado históricamente bajos niveles de cobertura en comparación a las medias de la industria, donde nuevas integraciones de capital realizadas por sus accionistas o mejoras en las gestiones de cobranzas, podrían mejorar dichos indicadores sobre todo teniendo en cuenta los nuevos requerimientos regulatorios de cobertura, inversiones y gestiones de liquidez y los planes de crecimiento de sus negocios.

En ese sentido, mientras que el ratio de disponibilidades más inversiones sobre deudas con asegurados más otras deudas técnicas más compromisos técnicos se ha incrementado levemente a 37% con relación al registrado en el corte anterior, el otro índice de Disponibilidades más Inversiones con relación a las deudas con asegurados más otras deudas técnicas, se ha reducido a 204%, alcanzando el nivel de cobertura más bajo en observado para ese ratio durante los cinco ejercicios de análisis.

## MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
SETIEMBRE	3,15	3,22	2,41	1,78	1,39
DICIEMBRE	3,03	3,14	2,45	1,63	1,60
MARZO	2,90	3,28	2,76	2,13	1,88
JUNIO	3,42	3,89	3,37	2,51	2,05

LA RURAL S.A DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2016, ha registrado un coeficiente de solvencia de 3,42, el cual se encuentra por encima del mínimo (igual o mayor a 1) estipulado por la normativa de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. Asimismo, se observa una tendencia variable del indicador a lo largo de los ejercicios de análisis.

Complementariamente, el **fondo de garantía** al cierre analizado, ha registrado un superávit de G. 63 millones en relación al patrimonio propio no comprometido, cumpliendo en su totalidad con las nuevas exigencia regulatorias para el mismo. No obstante, Solventa seguirá monitoreando el nivel de cumplimiento conforme a los plazos establecidos.

**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>32.072</b>	<b>25.850</b>	<b>20.431</b>	<b>21.400</b>	<b>24.756</b>
Disponibilidades	4.056	3.834	2.642	2.588	4.389
Inversiones	7.559	4.785	3.960	4.804	5.691
Créditos Técnicos Vigentes	17.296	14.502	11.848	11.470	11.561
Créditos Administrativos	908	397	497	819	767
Gastos Pagados por Adelantado	276	415	112	156	336
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	5	50	79	68	0
Activos Diferidos	1.972	1.867	1.293	1.495	2.011
<b>Activo no corriente</b>	<b>36.338</b>	<b>35.759</b>	<b>35.721</b>	<b>33.994</b>	<b>32.129</b>
Créditos Técnicos Vencidos	1.856	1.202	754	1.031	523
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	200	1.036	1.200	0	0
Bienes de Uso	34.054	33.231	33.400	32.479	31.213
Activos Diferidos	228	290	368	484	393
<b>Total Activo</b>	<b>68.410</b>	<b>61.609</b>	<b>56.152</b>	<b>55.393</b>	<b>56.885</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>35.906</b>	<b>31.924</b>	<b>30.041</b>	<b>32.817</b>	<b>36.189</b>
Deudas Financieras	295	104	165	0	0
Deudas con Asegurados	2.055	256	227	335	263
Deudas por Coaseguros	307	206	295	309	411
Deudas por Reaseguros	1.744	2.442	2.835	3.519	3.279
Deudas con Intermediarios	1.177	850	1.051	1.250	1.171
Otras Deudas Técnicas	2.567	1.418	1.320	1.181	1.314
Obligaciones Administrativas	1.960	2.265	2.012	2.730	6.404
Provisiones Técnicas de Seguros	21.482	19.823	16.075	16.893	17.595
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.274	4.530	6.030	6.568	5.726
Utilidades Diferidas	45	30	30	32	26
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>534</b>
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Obligaciones Administrativas	0	0	0	0	534
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
<b>Total Pasivo</b>	<b>35.906</b>	<b>31.924</b>	<b>30.041</b>	<b>32.817</b>	<b>36.723</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	12.714	10.714	10.714	10.714	10.714
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	2.000	2.000	2.000	0
Reservas	15.685	12.496	10.122	5.843	4.720
Resultados Acumulados	0	0	0	0	21
Resultados del Ejercicio	4.105	4.475	3.275	4.020	4.707
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>32.504</b>	<b>29.685</b>	<b>26.111</b>	<b>22.577</b>	<b>20.162</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>68.410</b>	<b>61.609</b>	<b>56.152</b>	<b>55.393</b>	<b>56.885</b>

<b>Cuentas de Orden y Contingencia</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>
Capitales Asegurados	7.743.620	6.859.931	5.948.171	6.038.743	6.001.814
Capitales Asegurados Cedidos	4.792.276	4.702.704	4.562.357	4.620.325	4.085.168
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	42.537	40.213	34.504	1.472	1.877
<b>Total Cuentas de Orden y Contingencia</b>	<b>12.578.433</b>	<b>11.602.848</b>	<b>10.545.032</b>	<b>10.660.540</b>	<b>10.088.859</b>



**ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
<b>Ingresos Técnicos de Producción</b>	<b>41.627</b>	<b>36.476</b>	<b>34.836</b>	<b>37.604</b>	<b>39.220</b>
Primas Directas	41.153	36.076	34.355	36.997	38.614
Primas Reaseguros Aceptados	474	400	481	607	607
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>Egresos Técnicos de Producción</b>	<b>2.812</b>	<b>2.031</b>	<b>2.194</b>	<b>3.191</b>	<b>3.175</b>
Primas Reaseguros Cedidos	2.812	2.031	2.194	3.191	3.175
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>Primas Netas Ganadas</b>	<b>38.815</b>	<b>34.445</b>	<b>32.642</b>	<b>34.413</b>	<b>36.045</b>
<b>Siniestros</b>	<b>24.604</b>	<b>19.199</b>	<b>16.703</b>	<b>18.878</b>	<b>20.241</b>
Siniestros	17.004	15.414	11.680	12.976	15.513
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	210	228	276	150	226
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	1.021	60	417	52	706
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	6.369	3.497	4.330	5.700	3.796
<b>Recupero de Siniestros</b>	<b>10.844</b>	<b>7.984</b>	<b>6.411</b>	<b>6.959</b>	<b>6.014</b>
Recupero de Siniestros	412	480	313	443	213
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	3.766	2.508	1.271	1.658	1.265
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	6.666	4.996	4.828	4.858	4.535
<b>Siniestros Netos Ocurridos</b>	<b>13.760</b>	<b>11.215</b>	<b>10.292</b>	<b>11.919</b>	<b>14.227</b>
<b>Utilidad / Pérdida Técnica Bruta</b>	<b>25.055</b>	<b>23.230</b>	<b>22.350</b>	<b>22.494</b>	<b>21.818</b>
<b>Otros Ingresos Técnicos</b>	<b>887</b>	<b>548</b>	<b>953</b>	<b>1.178</b>	<b>977</b>
Reintegro de Gastos de Producción	152	24	90	45	19
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	346	258	244	448	454
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	389	266	619	685	504
<b>Otros Egresos Técnicos</b>	<b>23.707</b>	<b>20.240</b>	<b>20.277</b>	<b>19.357</b>	<b>18.127</b>
Gastos de Producción	3.360	2.566	2.721	3.523	4.162
Gastos de Cesión de Reaseguros	2.029	1.873	1.885	1.858	1.752
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	-0
Gastos Técnicos de Explotación	16.914	15.180	14.803	13.444	11.117
Constitución de Previsiones	1.404	621	868	532	1.096
<b>Utilidad/ Pérdida Operativa Neta</b>	<b>2.235</b>	<b>3.538</b>	<b>3.026</b>	<b>4.315</b>	<b>4.668</b>
Ingresos de Inversión	2.878	2.174	1.534	2.209	4.180
Gastos de Inversión	678	815	1.000	1.964	3.490
<b>Utilidad/ Pérdida Neta s/ Inversiones</b>	<b>2.200</b>	<b>1.359</b>	<b>534</b>	<b>245</b>	<b>690</b>
<b>Resultado Extraordinarios Netos</b>	<b>264</b>	<b>18</b>	<b>42</b>	<b>43</b>	<b>8</b>
<b>Utilidad/Pérdida Neta antes del Impuesto</b>	<b>4.699</b>	<b>4.915</b>	<b>3.602</b>	<b>4.603</b>	<b>5.366</b>
Impuesto a la renta	594	440	326	582	660
<b>Utilidad/Pérdida Neta del Ejercicio</b>	<b>4.105</b>	<b>4.475</b>	<b>3.276</b>	<b>4.021</b>	<b>4.706</b>

## **ANEXO I**

**Nota:** El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde 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. En consecuencia, algunos promedios del mercado podrían sufrir leves modificaciones a partir de los Informes de Auditoría Externa presentados posteriormente.

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 2011/2012 y 2015/2016.
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 **LA RURAL S.A. DE SEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

LA RURAL S.A. DE SEGUROS	1ª CALIFICACIÓN 26/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2013	2ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2014	3ª ACTUALIZACIÓN 05/11/2015
SOLVENCIA	pyA-	pyA-	pyA-	pyA-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)

**Fecha de 4ª actualización:** 05 de Octubre de 2016

**Fecha de publicación:** 05 de Octubre de 2016

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2016.

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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
LA RURAL S.A. DE SEGUROS	pyA-	SENSIBLE (-)

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 debilitarse 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, 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)

Elaborado por:

**CP. Clara Britos Palacios**

**Analista de Riesgo**