

LA RURAL S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2017

CALIFICACIÓN	FECHA DE 4ª	FECHA DE 5ª	Analista: Alejandra Nasser anasser@solventa.com.py
	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	
SOLVENCIA	05/10/2016	31/10/2017	Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
TENDENCIA	pyA-	pyA-	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".
	SENSIBLE (-)	ESTABLE	

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 la trayectoria de más de 90 años operando dentro del mercado asegurador nacional y al soporte y flexibilidad financiera de sus principales accionistas, quienes demuestran un importante compromiso para el desarrollo de la empresa, a través de una activa participación en la toma de decisiones ejecutivas. Asimismo, considera las prudentes políticas de suscripción de riesgos mantenidas por la Compañía, que se han traducido en una cartera de clientes atomizada y niveles de siniestralidad razonables y por debajo de las medias de la industria, así como las inversiones realizadas y proyectos en tecnología y sistemas para el fortalecimiento del entorno de gestión y el alcance una mayor eficiencia operativa, cuyos resultados se verían en los próximos periodos.

En contrapartida, se han valorado los índices de Cobertura (liquidez) que se han mantenido alejados de los promedios de la industria a lo largo de los años analizados, aunque mejorados al cierre del ejercicio analizado a partir del fortalecimiento patrimonial registrado. Cabe señalar, que la Compañía tiene previsto la integración de nuevos aportes de capital en el corto plazo a fines de acompañar adecuadamente los planes de negocios.

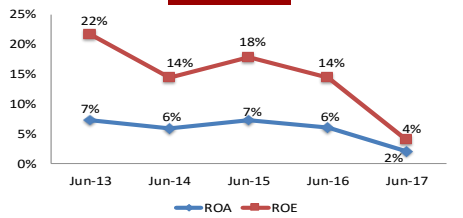
Asimismo, considera la importante estructura de gastos de explotación, que ha demostrado una tendencia creciente en los últimos años analizados y cuyo aumento en conjunto con los gastos de producción al cierre evaluado en un escenario donde las primas han disminuido, ha ajustado los márgenes y acotando el desempeño técnico con relación al año anterior. Estos incrementos guardan relación con iniciativas relacionadas a la estrategia de negocios asumida por la Compañía, que aún no ha sido posible diluir con el nivel actual de negocios.

En tal sentido, la producción de primas directas ha disminuido en un 3% con relación al ejercicio anterior, alcanzando G. 39.790 millones, a raíz de la aplicación de una política de suscripción más conservadora cuyos resultados se reflejan en los niveles de siniestralidad, donde una menor constitución de provisiones al cierre analizado ha reducido los siniestros netos incurridos en un 18%. Sin embargo, los incrementos registrados en gastos de producción y explotación en un 25% y 9% respectivamente, acompañados por mayores gastos de cesión de reaseguros, han ajustado el resultado técnico, pasando este de G. 2.234 millones a junio 2016 a 703 millones a junio 2017.

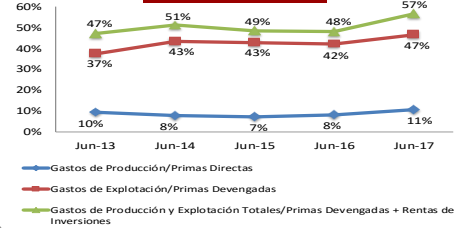
Asimismo, el rendimiento de sus inversiones ha disminuido en un 76% hasta G. 529 millones al cierre de junio 2017, afectado por fluctuaciones cambiarias a raíz de la concentración de sus inversiones en moneda extranjera, tomando la Compañía medidas al cierre del ejercicio analizado.

Con todo lo mencionado, la utilidad neta al corte analizado se ha reducido a G. 1.309 millones, la más baja con relación a su histórico, obteniendo indicadores de rentabilidad de ROA y el ROE de 2% y 4%, respectivamente, desfavorables en relación a las medias de la industria del 5% y 15%.

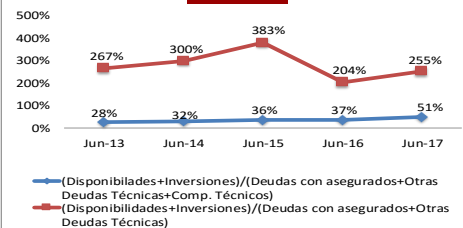
RENTABILIDAD



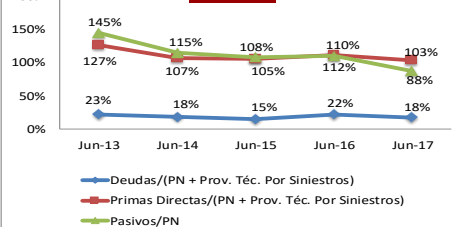
EFICIENCIA DE GESTIÓN



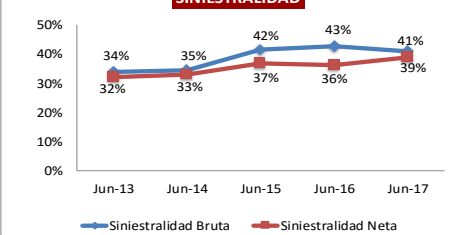
COBERTURA



LEVERAGE



SINIESTRALIDAD



En lo referente a los indicadores de apalancamiento, estos se han mantenido en niveles razonables e inferiores a las medias de sistema a lo largo de los analizados, reduciéndose al cierre a raíz del fortalecimiento patrimonial registrado.

Finalmente, referente a los ratios de eficiencia operativa, estos se han incrementado con respecto al ejercicio anterior, debido al aumento mencionado en gastos de producción (G. 846 millones) y de explotación (G. 1.558 millones) al corte analizado, en un escenario donde la producción y los resultados sobre inversiones han disminuido, incrementado el ratio combinado interanualmente de 48% a 57% sobre las primas devengadas más inversiones, comparándose desfavorablemente con relación a la industria.

TENDENCIA

La tendencia asignada a la calificación es "Estable", teniendo en cuenta el fortalecimiento patrimonial registrado durante el ejercicio 2016/2017, así como nuevos aportes pendientes de capitalización en el corto plazo, favoreciendo a sus niveles de cobertura e incrementando sus activos líquidos. Además, toma en cuenta el importante respaldo financiero que le brindan sus accionistas, así como la trayectoria dentro del mercado asegurador.

No obstante, Solventa seguirá monitoreando la evolución de su volumen de negocios, a partir del desarrollo de nuevos canales, así como los mayores avances que se pudieran generar en la contención de sus gastos operativos, que le permitan fortalecer el desempeño técnico.

FORTALEZAS

- Sólido respaldo financiero de sus principales accionistas tanto nacionales como internacionales
- 97 años de trayectoria en la industria del seguro paraguaya, con una administración con amplia experiencia en el negocio
- Fortaleza patrimonial demostrada a través de su margen de solvencia, 3,95 al cierre de junio 2017.
- Conservadoras políticas de suscripción de riegos, materializadas en el mantenimiento de razonables indicadores de siniestralidad.
- Razonables ratios de apalancamiento.
- Cartera de clientes atomizada.
- Constante inversión en desarrollos tecnológicos, cuyos resultados impactarían positivamente en los niveles de servicio y eficiencia operativa en los próximos periodos.

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 pasible de ser mejorada, debido a una importante estructura operativa que aún 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.
- Si bien ya ha iniciado la implementación del área de control interno, está aún requiere de un tiempo para la consolidación de un sistema de control eficaz y seguro.
- Fluctuaciones cambiarias han incidido sobre el resultado sobre inversiones, aunque tomando la compañía medidas al cierre analizado.
- Considerable rotación de personal en cargos de menor jerarquía en los últimos ejercicios, 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 cuenta con una trayectoria de más de 90 años operando en el mercado asegurador nacional, siendo constituida en el año 1.920 bajo el nombre de La Previsión y realizando desde entonces la contratación y administración de toda clase de seguros en el ramo elementales, así como aquellas operaciones relacionadas directa e indirectamente con estos negocios, dentro del alcance de las leyes vigentes y las disposiciones que adopte el Directorio. En el año 1.925, ha cambiado su denominación a La Rural del Paraguay S.A Paraguaya de Seguros para una mejor identificación local, adoptando en el año 1.996 la denominación más simplificada que utiliza actualmente.

La Compañía ha mantenido en los últimos años un perfil de cartera de negocios similar, concentrada principalmente en pólizas de automóviles (62,1%) y de incendios (17,1%), seguidas por las robo y asalto, responsabilidad civil y transporte, con las cuales alcanza el 93% de la cartera al cierre de junio 2017, con atomización de la misma en términos de montos y números de clientes.

La comercialización de sus operaciones se realiza principalmente a través de su fuerza de ventas directa con alrededor del 60% de la producción, en concordancia con sus planes estratégicos, acompañado por la participación de agentes productores independientes, corredoras de seguros y concesionarias de vehículos. Asimismo, dentro de su red de atención a clientes cuenta con una casa matriz ubicada en la ciudad de Asunción y siete oficinas regionales distribuidas estratégicamente en las ciudades de Katuete, Alto Paraná, Concepción, Encarnación, Loma Plata, Villarrica y una oficina de representación en Pedro Juan Caballero.

La estrategia de la Aseguradora continúa enfocada en el fortalecimiento interno, a partir de la formación y consolidación de sus recursos humanos, acompañada del mejoramiento y la automatización de procesos internos, que le permitan incrementar su eficiencia operacional y lograr ventajas competitivas a través de la tecnología en el servicio brindado a sus asegurados. Asimismo, en desarrollar alianzas estratégicas y en ofrecer productos acordes a las necesidades de los clientes, con la finalidad de mantener un crecimiento sustentable en el tiempo 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

A la fecha de la evaluación, la estructura de propiedad de la Compañía no ha sufrido modificaciones con respecto a la última revisión realizada, encontrándose compuesta por 11(once) accionistas, donde el 51,8% de las acciones ordinarias pertenece a un grupo familiar. Asimismo, dentro del paquete accionario figuran una reaseguradora internacional de reconocida trayectoria y una entidad financiera local.

Los principales accionistas son inversores en empresas de otros sectores de la economía y demuestran fortaleza patrimonial y conocimiento en profundidad del ámbito empresarial local, 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, aunque las mismas se han otorgado bajo condiciones de mercado y de acuerdo a las políticas de suscripción vigentes en la Compañía.

Los accionistas participan activamente en la conducción estratégica de la organización, a través de posiciones en el directorio de la Aseguradora, involucrándose la presidenta y el vicepresidente en la gestión ejecutiva, apoyando al director gerente general y al director administrativo. Cabe destacar, que los directores también se involucran en los diferentes comités de trabajo, para un mayor control y transmisión de experiencia a los diferentes equipos de trabajo.

La aseguradora cuenta con una política de capitalización en la que se establece que la asamblea de accionistas decidirá el destino de los resultados del ejercicio. En ese sentido, durante el ejercicio analizado se han capitalizado utilidades del ejercicio anterior, así como aportes de capital, que han elevado el capital social de G.12.000 millones a G.19.514 millones. Asimismo, se tiene prevista una capitalización de aportes de G. 4.000 millones durante el ejercicio 2017/2018, con el objeto de continuar fortaleciendo el patrimonio de la Compañía y cumplir con las exigencias regulatorias.

La Rural S.A de Seguros tiene como autoridad principal a la asamblea de accionistas, luego el directorio conformado por presidente, vicepresidente y directores titulares. Asimismo, se ha incorporado en línea de staff al directorio el área de auditoría interna, a los órganos de oficial de cumplimiento, auditoría externa y asesoría jurídica.

Durante el ejercicio evaluado, la Aseguradora ha continuado con el proceso de adecuación y fortalecimiento de su estructura organizacional, registrándose cambios/ reestructuraciones en ciertas áreas y de su capital humano, apostando a potenciar el crecimiento futuro, que aún requiere de un periodo de maduración. En tal sentido, se han incrementado interanualmente el número de gerencias de cinco a ocho, quedando el director administrativo a cargo de tres de ellas (gerencia administrativa, gerencia de tecnología y gerencia de gestión de personas). El director administrativo reporta a un director gerente general, quien a su vez encabeza las gerencias restantes, de riesgos, de evaluación y peritaje, de siniestros, comercial, de suministros y reparaciones.

Asimismo, en los últimos ejercicios se ha observado una rotación de personal elevada en rangos de menor jerarquía, no así en los cargos gerenciales donde se ha apreciado cierta estabilidad de funcionarios dentro de la Compañía, mencionándose como cambios relevantes el de gerente de siniestros y la salida del business manager durante el ejercicio evaluado, el primero cubierto con una promoción de un profesional con experiencia y la segundo ha sido con una reestructuración del departamento comercial. Los cargos gerenciales, se encuentran ocupados por profesionales capacitados y con experiencia en el negocio de seguros.

Cabe señalar, que la Aseguradora da un énfasis importante al desarrollo de sus recursos humanos y a modo de mitigar los posibles riesgos operativos emergentes de la incorporación de nuevos funcionarios, ha establecido acciones concretas para el proceso de inducción y capacitación de los funcionarios dentro de la organización, cuyo seguimiento y aplicación lo hace a través del departamento de gestión de personas

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

La Rural S.A. de Seguros ha mantenido una posición competitiva relativamente estable en los últimos tres ejercicios, ocupando al cierre de junio 2017 el puesto N° 17 entre 34 (treinta y cuatro) compañías existentes dentro del mercado

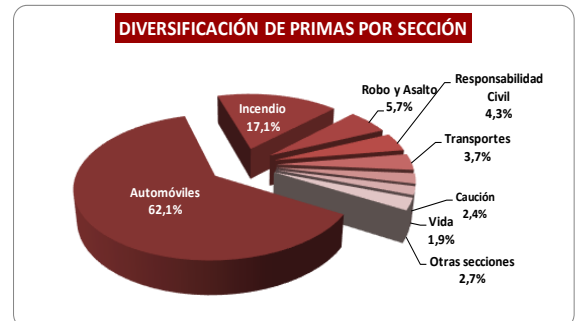
asegurador nacional, en términos de producción de primas directas. Asimismo, en lo referente a participación de mercado, ha disminuido ligeramente de 1,9% a junio 2016 a 1,8% a junio 2017. Cabe señalar que, la Compañía ha presentado una tendencia descendente de su participación de mercado desde el ejercicio 2011/2012. Por otra parte, su participación de mercado más resaltante ha sido en la sección de incendio con un 3,7%, aunque inferior al 4,2% registrado del ejercicio anterior.

Al cierre de junio 2017, la producción total de primas directas se ha reducido en un 3% con relación al ejercicio anterior, totalizando G. 39.790 millones, explicado por la aplicación de una política de suscripción más conservadora orientada a una mejor selección de los riesgos y sanear su cartera. En tal sentido, ha reducido su producción en casi todas las secciones, siendo las más importantes las registradas en transporte 47% e incendios 8%. Sin embargo, ha incrementado su producción en el ramo más explotada por la Compañía, el de automóviles en un 4%, incrementando la participación dentro de la cartera del 57,7% al 62,1% al cierre analizado.

Con relación a la producción del sector asegurador paraguayo en su conjunto, se evidencia una ralentización en el crecimiento anual de la producción de primas, que ha pasado de registrar 18,8% en el ejercicio 2011/2012 a 5,8% en el ejercicio 2016/2017. Esta situación, en una industria altamente competitiva como la del sector seguros, es un indicador de alta competencia existente que podría llevar a las Compañías a enfocar sus estrategias comerciales en la posibilidad de hacerse con las carteras de sus competidoras para continuar aumentando la facturación, y con ello, diluir gastos operativos.

A cierre del ejercicio 2017, la estructura de producción de primas por secciones de la industria no ha sufrido variaciones con respecto a ejercicios anteriores, donde se identifica como principales productos a automóviles (47,4%), vida colectivo (14,0%), incendios (8,1%), riesgos técnicos (4,5%), transportes (3,4%), robos (2,8%), agropecuarios (2,2%) y otras secciones (17,6%).

Por su parte, la cartera de la Compañía se ha mantenido concentrada en las secciones de automóviles e incendio en los últimos años, representando en conjunto alrededor del 79% de la producción al cierre analizado, seguidas por las secciones de robo y asalto 5,7%, responsabilidad civil 4,3%, transporte 3,7% y las demás secciones en menores proporciones.



POLITICA DE INVERSIONES

La compañía cuenta con una política de inversiones pendiente de actualización con el fin de adaptarla a lo estipulado en las últimas normativas del ente regulador, cuya plena adopción ha comenzado a regir a partir de setiembre de 2016. Sin embargo, se señala que se encuentra en proceso de adecuación a los nuevos requerimientos regulatorios relacionados a inversiones en activos representativos y al fondo de garantía, los cuales irán continuamente exigiendo mayores niveles patrimoniales para respaldar las obligaciones técnicas de seguros, conforme al crecimiento del negocio. En tal sentido, Solventa S.A. seguirá acompañando la completa aplicación de la normativa por parte de la Compañía, de acuerdo con los plazos estipulados.

En sus políticas se establece realizar colocaciones basándose principalmente en el principio de prudencia en la valoración y selección del riesgo, acompañado de criterios de seguridad, riesgo, rentabilidad, liquidez y destino del retorno. Asimismo, en ella se establece operar preferentemente con entidades situadas en el país y en todos los casos en mercados oficiales, constituyendo un portafolio en base a los mejores niveles de garantía.

Asimismo, detalla la cantidad mínima de entidades financieras a las cuales solicitar cotización de tasas, que luego son plasmadas y analizadas en un informe comparativo, 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, apoyada por el comité financiero.

El portafolio de inversiones se encuentra compuesta en su totalidad por certificados de depósito de ahorro, en guaraníes y en dólares americanos, distribuidas en cuatro instituciones financieras de plaza local con razonables calificaciones de riesgos, una de ellas vinculada a la Aseguradora mediante participación accionaria. Cabe señalar, que el 51% de dichas inversiones se encuentra en una entidad. Esta cartera tiene una duración promedio de 1 año.

El total de las inversiones de la Compañía ha sido de G. 8.770 millones al cierre analizado (13% del total de activos), incrementándose en 13% con respecto al ejercicio anterior a raíz de los aportes de capital registrados. No obstante, los resultados financieros han disminuido de manera significativa (76%) con relación al año anterior, siendo su valor de G. 529 millones al cierre de junio de 2017, debido principalmente a la diferencia de cambio negativa registrada, por lo que la entidad ha a poseer una mayor proporción de sus colocaciones en moneda local al corte analizado.

POLITICA DE REASEGUROS

La RURAL S.A DE SEGUROS, cuenta con una política de Reaseguros en la que se establece la dispersión de los riesgos a través de la cesión y/o contratación de reaseguradoras intencionales o locales, con el fin de equilibrar su cartera.,

resaltando que no se emitirán pólizas sin previa colocación de los excedentes. Asimismo, en ella se contempla la utilización de estadísticas y el análisis de estas para la determinación del valor de las retenciones conforme al marco normativo vigente y se define el régimen de retenciones y niveles de autorización.

El programa de reaseguro vigente al cierre del ejercicio 2017, se ha mantenido sin modificaciones con relación al ejercicio anterior en términos de tipos de contrato para las diferentes líneas de negocios y capacidades de los mismos, siendo los reaseguradores de respaldo con trayectoria y experiencia en la industria, de sólido perfil crediticio y la negociación de los contratos con los mismos realizada en forma directa y a través de brókers.

En tal sentido, el programa 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 con la posibilidad de proteger los excedentes con contratos facultativos proporcionales locales o internacionales.

El total de primas cedidas al reaseguro ha sido del 6,1% con relación a las primas devengadas, manteniéndose en niveles similares a años anteriores, considerando las modalidades mencionadas de sus contratos de reaseguro.

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

En lo que respecta al control interno, la Compañía se encuentra en la fase de adecuación a la normativa vigente en la materia, para lo cual ha constituido en octubre de 2016 un departamento de auditoría interna, que se encuentra en pleno proceso de implementación en términos de personal y actividades que permitan potenciar las normas y los procesos requeridos para un ambiente de control seguro y eficaz, mencionándose que se ha adquirido recientemente un software que ayude a automatizar ciertos controles. Asimismo, dicho departamento cuenta con un plan de trabajo anual, cuyos informes y recomendaciones son tratados en el comité de control interno. Asimismo, la Compañía posee manuales de funciones y procedimientos actualizados, que constituyen una herramienta para facilitar el desarrollo de las funciones y procesos dentro de la organización.

No obstante, en lo referente a la gestión de riesgos, la empresa aún no cuenta con un responsable ni con políticas que 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.

Con relación a las buenas prácticas de gobierno corporativo, la Compañía se encuentra adherida a las recomendaciones y sugerencias emanadas de la Superintendencia de Seguros, por lo cual cuenta con un código de ética y ha conformado los comités de tecnología, de riesgos, comercial, de siniestros, de gerentes y de planificación, los cuales se reúnen periódicamente dejando constancia en las actas.

Finalmente, en lo referente a sistemas y tecnología de la información, la operativa de la empresa se encuentra basada en un software proveído por una firma local, sobre el cual la Compañía ha realizado desarrollos complementarios para adaptarlo a sus necesidades. 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 impacto en materia de daños a la propiedad o reputación de la entidad. Es importante destacar que la Compañía se encuentra realizando continuas inversiones en el área de tecnología para potenciar los diferentes departamentos de la empresa y mejorar la eficiencia y controles en los procesos operativos.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

Los créditos técnicos vigentes han presentado una tendencia ascendente hasta el cierre analizado, en que éstos han disminuido en un 25% con relación al ejercicio anterior, totalizando G. 12.887 millones, debido a una menor producción y al cobro de contratos de reaseguro por siniestros recuperados. Asimismo, esto ha estado acompañado por una reducción en el orden del 57% con relación al año anterior de los créditos técnicos vencidos neto de provisiones (G. 796 millones), producto de mejores gestiones de cobranzas de créditos otorgados a clientes por el financiamiento de las pólizas (deudores por premios vencidos) y un incremento en el saldo de provisiones por incobrabilidad. Las provisiones por incobrabilidad han aumentado en G. 363 millones, totalizando G. 1.949 millones al corte analizado.

Es así que, el ratio que compara los créditos técnicos vencidos con los créditos técnicos totales, considerando en ambos casos las provisiones por incobrabilidad, se ha reducido del 10% al cierre de junio 2016 al 6% al cierre de junio 2017. Mientras que, si tomáramos en cuenta la misma relación, excluyendo las provisiones, dicho ratio se elevaría al 17,6%, levemente superior al del ejercicio anterior de 16,6%. Esto último debido a que la reducción interanual registrada en

créditos técnicos vigentes de G. 4.409 millones ha sido considerablemente superior a la de los créditos técnicos vencidos de G. 696 millones.

Asimismo, la reducción de deudores por premio vigentes en mayor medida que la de los deudores por premio vencidos ha incidido en la obtención de indicadores de morosidad relativamente estables en comparación al año anterior, en lo que respecta al ratio que los relaciona, sin tener en cuenta las previsiones, que ha sido del 19% al cierre de junio 2017.

Cabe señalar, que la empresa se encuentra realizando iniciativas para potenciar las gestiones de cobranzas en términos de sistemas informáticos y alianzas estratégicas e incentivos para incrementar los cobros a través de tarjetas, cuyos resultados se reflejarían en los próximos periodos.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
ROA	5%	2%	6%	7%	6%	7%
ROE	15%	4%	14%	18%	14%	22%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	3%	2%	5%	10%	9%	12%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	1%	5%	4%	2%	1%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	3%	10%	12%	9%	11%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	5%	2%	7%	12%	10%	17%

En lo que referente a los indicadores de rentabilidad medidos por el ROA y el ROE, hasta el ejercicio analizado, la Compañía ha presentado un ROA relativamente estable y un descenso del ROE producto de incrementos en mayor medida del patrimonio neto con relación a las utilidades, aunque manteniéndose estos por encima de las medias del sistema. Sin embargo, al cierre de junio 2017, la Rural ha registrado los índices más bajos con relación a su histórico, un ROA de 2% y ROE de 4%.

Esta rentabilidad se encuentra explicada principalmente por el incremento de la estructura de gastos técnicos (producción y explotación) que en conjunto se han incrementado en G. 2.404 millones, en un escenario donde las primas se han reducido en G. 1.362 millones, acompañado por los menores ingresos por inversiones financieras con relación al año anterior, debido a las pérdidas registradas por fluctuación de cambios. Lo mencionado ha reducido la utilidad neta de G. 4.104 millones en junio 2016 a G. 1.309 millones en junio 2017. Asimismo, cabe señalar que tanto el activo como el patrimonio neto se han incrementado durante el ejercicio, a raíz de mayores aportes de capital que han incrementado disponibilidades e inversiones.

Asimismo, el ratio que relaciona el resultado del ejercicio sobre las primas devengadas se ha reducido al 3% al corte analizado, inferior al del ejercicio anterior y a la media del sistema, ya que la utilidad neta se ha reducido en mayor medida que las primas.

La reducción en las primas directas y el incremento en la estructura de gastos operativos mencionados con relación al ejercicio anterior ha incidido en la obtención de un menor resultado técnico de G. 703 millones (69% menos con relación a junio 2016), incluso a pesar de la reducción en los siniestros netos ocurridos de G. 2.494 millones por menor constitución de provisiones técnicas. La baja en el desempeño técnico ha generado una reducción en los indicadores de rentabilidad relacionados a éste como es posible observar en el cuadro, ubicándose por debajo de las medias del sistema en los dos últimos años.

Finalmente, el resultado por inversiones (G. 529 millones) se ha ajustado en un 76% con relación al ejercicio anterior, a raíz de menores ganancias netas por fluctuación de sus activos y pasivos en moneda extranjera (G. 1.706 millones a junio 2016 vs G. 112 millones a junio 2017). Los ingresos netos por tipo de cambio han reflejado una continua volatilidad en los últimos ejercicios. Es así que, que el índice que relaciona la estructura financiera con las primas directas se ha reducido al 1% al corte analizado, por debajo de la media de la industria y lo obtenido en los últimos dos años.

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	11%	8%	7%	8%	10%

GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	23%	47%	42%	43%	43%	37%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	57%	48%	49%	51%	47%

Con respecto a la eficiencia operativa de la Compañía, la misma ha presentado indicadores muy por encima de la media del sistema, principalmente por la importante estructura de gastos operativos mantenida, la cual aún no ha comenzado a diluirse con el volumen de primas actual. Cabe señalar, que al cierre del ejercicio 2016/2017, en conjunto los gastos de producción y explotación se han incrementado en G. 2.404 millones, en un escenario donde las primas se han reducido en G. 1.362 millones.

En tal sentido, los gastos de explotación registran una tendencia ascendente a lo largo de los ejercicios analizados, principalmente por la estrategia de negocios asumida por la Compañía, incrementándose estos al cierre de junio 2017 en un 9% hasta G. 18.629 millones. Dentro de la estructura de gastos operativos, los mayores conceptos corresponden a los relacionados a los recursos humanos y depreciaciones teniendo en cuenta la inversión edilicia realizada hace unos años. Es así que, los gastos de explotación han representado el 47% de las primas devengadas de la Compañía al cierre de junio 2017, desfavorable en comparación al 23% de la industria.

Por otra parte, el nivel de eficiencia medido por el indicador que relaciona a los gastos de producción con las primas directas ha sido del 11%, superior al del ejercicio anterior, pero manteniéndose por debajo de los promedios del sistema (22%), en línea con su estrategia comercial de realizar mayormente ventas directas, aunque se menciona que en los dos últimos años, los gastos de producción se han incrementado en mayor proporción que las primas.

Finalmente, el índice combinado de los gastos de producción y explotación en relación a las primas directas más las rentas de inversiones, se ha incrementado del 48% a junio 2016 al 57% a junio 2017, donde además de los incrementos mencionados en gastos y la baja registrada en primas, ha incidido una reducción en las utilidades sobre inversiones en el orden del 76%.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	31%	18%	22%	15%	18%	23%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	152%	103%	112%	105%	107%	127%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	154%	88%	110%	108%	115%	145%

Con relación a los pasivos de la Compañía, estos se han reducido en un 15% con respecto al ejercicio anterior, alcanzando al cierre de junio de 2017 un importe de G. 30.468 millones, principalmente por las disminuciones observadas en deudas con asegurados y provisiones técnicas de seguros. Por su parte, el patrimonio neto ha presentado un incremento del 7%, a partir de los aportes de capital y la capitalización de utilidades del ejercicio anterior, que han compensado la disminución en los resultados del ejercicio y elevado el capital social en un 53% a G. 19.514 millones al corte analizado.

En tal sentido, los indicadores de apalancamiento se han reducido con relación al cierre de junio 2016, manteniéndose por debajo de las medias de la industria y comparándose favorablemente con esta. Es así que, el índice de apalancamiento, que compara el pasivo con el patrimonio neto ha disminuido con relación al ejercicio anterior, alcanzando un índice de 0,88 veces, muy por debajo del promedio de la industria (1,54 veces).

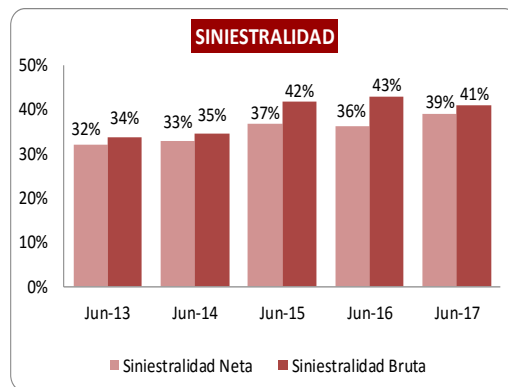
Asimismo, el ratio que relaciona las deudas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros ha disminuido a 18% en comparación al ejercicio anterior, explicado por menores deudas al corte analizado, principalmente con asegurados y por reaseguros, acompañadas por el fortalecimiento patrimonial mencionado. Finalmente, el índice de primas directas sobre patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, se ha reducido a 103% al corte analizado, teniendo en cuenta la disminución en la producción de primas en el orden del 3%, mientras que el aumento en el patrimonio neto ha sido superior a la baja en provisiones técnicas de siniestros.

SINIESTRALIDAD

Al cierre de junio 2017, la Compañía ha presentado una siniestralidad bruta inferior con relación al ejercicio anterior, reduciéndose ésta a 41% al corte analizado, mientras que la siniestralidad neta ha aumentado a 39%, superior a los dos últimos años, considerando que en el ejercicio 2016/2017 se han observado menores recuperos por siniestros de reaseguros cedidos al tener una mayor incidencia sobre la siniestralidad la sección de automóviles, donde Compañía absorbe una gran proporción al tener contratos de reaseguro en excesos de pérdidas (XL). Cabe señalar, que dichos índices se mantienen por debajo de los promedios de mercado que han sido de 46% para la siniestralidad bruta y 44% para la neta.

Por su parte, se señala que los siniestros netos incurridos se han reducido en G. 2.494 millones, principalmente por una menor constitución de provisiones técnicas de siniestros en G. 3.967 millones, considerando que la siniestralidad se ha mantenido relativamente similar a la del ejercicio anterior.

De acuerdo a lo mencionado, el mayor peso relativo de la siniestralidad se encuentra en el ramo de automóviles, que ha pasado de representar el 54% a junio 2016 al 74% a junio 2017 del total de siniestros de la Compañía. Dicha sección ha presentado pérdida técnica al cierre analizado, a pesar de mostrar una siniestralidad bruta del 44% sobre las primas devengadas, debido a los altos gastos operativos que genera esa sección, en línea con el mercado. Las demás secciones no han superado una incidencia máxima del 5% sobre el total de siniestros.



Asimismo, los recuperos de siniestros de reaseguros cedidos han registrado una disminución interanual en el orden del 51%, alcanzado G. 1.828 millones al cierre de junio 2017. Finalmente, se destaca que la Aseguradora posee un bajo nivel de juicios en trámite por siniestros, reflejando una satisfactoria administración de los reclamos.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	99%	51%	37%	36%	32%	28%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	740%	255%	204%	383%	300%	267%

En cuanto a los indicadores de cobertura, estos se han mantenido alejados de las medias de la industria en los últimos años, inclusive luego del incremento registrado en el último ejercicio, a partir del crecimiento de sus activos más líquidos mientras que la mayoría de sus deudas han disminuido, consecuente con el incremento del capital social registrados. Estos bajos niveles de liquidez señalizan oportunidades de fortalecimiento de los mismos para los próximos ejercicios, en términos de disponibilidades e inversiones que permitan continuar respaldando las obligaciones y compromisos técnicos de la Compañía, sobre todo teniendo en cuenta los requerimientos regulatorios de cobertura, inversiones y gestiones de liquidez. En tal sentido, la Compañía tiene prevista la integración de G. 4.000 millones de aportes de capital para acompañar la evolución del negocio y cumplir con las exigencias del ente regulador.

Con relación al primer ratio, este se ha incrementado a 51% al cierre de junio 2017, considerando que las inversiones y disponibilidades se han aumentado en conjunto en un 16% mientras que las deudas se han reducido en un 15%, principalmente por el descenso registrado en de las deudas con asegurados en un 90% hasta volver a los niveles históricos y en las provisiones técnicas de seguros en un 17% por una menor producción en ciertas secciones. Asimismo, el segundo indicador se ha incrementado a 255%, por el incremento mencionado en los activos líquidos a diferencia de la reducción las deudas con asegurados y otras deudas en el orden del 8%.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
SETIEMBRE	2,89	3,15	3,22	2,41	1,78
DICIEMBRE	2,93	3,03	3,14	2,45	1,63
MARZO	2,99	2,90	3,28	2,76	2,13
JUNIO	3,95	3,42	3,89	3,37	2,51

El margen de solvencia de la Rural ha tenido una tendencia ascendente a partir del segundo trimestre del ejercicio 2016/2017, producto de los aumentos registrados en el patrimonio propio no comprometido a través de la capitalización de utilidades y aportes a capitalizar, que han compensado las pérdidas netas registradas durante el ejercicio analizado, hasta el último trimestre en que se han revertido. Asimismo, se señala que el coeficiente de alcanzado de 3,95 al corte analizado se encuentra por encima de los requerimientos regulatorios del órgano contralor (mínimo establecido igual o superior a 1), y ha sido el margen de solvencia registrado por la Compañía más elevado a lo largo de los ejercicios analizados.

En lo relativo al fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido), y considerando las exigencias regulatorias de los últimos años que marcan la necesidad de constituir activos representativos distintos de aquellos que representan a los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades, la Compañía al cierre de junio de 2017, ha cumplido con los plazos estipulados por el ente regulador para dicho corte, constituyendo el 40% del total requerido, con un acotado superávit de G. 2 millones.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
Activo Corriente	30.179	32.072	25.850	20.431	21.399
Disponibilidades	4.909	4.056	3.834	2.642	2.587
Inversiones	8.770	7.559	4.785	3.960	4.804
Créditos Técnicos Vigentes	12.887	17.296	14.502	11.848	11.470
Créditos Administrativos	595	908	397	497	819
Gastos Pagados por Adelantado	295	276	415	112	156
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	513	5	50	79	68
Activos Diferidos	2.211	1.972	1.867	1.293	1.495
Activo no corriente	35.044	36.338	35.759	35.721	33.994
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	796	1.856	1.202	754	1.031
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	0	200	1.036	1.200	0
Bienes de Uso	33.521	34.054	33.231	33.400	32.479
Activos Diferidos	727	228	290	368	484
Total Activo	65.223	68.410	61.609	56.152	55.393
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	30.468	35.906	31.924	30.041	32.817
Deudas Financieras	222	295	104	165	0
Deudas con Asegurados	201	2.055	256	227	335
Deudas por Coaseguros	91	307	206	295	309
Deudas por Reaseguros	1.097	1.745	2.442	2.835	3.519
Deudas con Intermediarios	1.733	1.177	850	1.051	1.250
Otras Deudas Técnicas	3.431	2.567	1.418	1.320	1.181
Obligaciones Administrativas	2.111	1.960	2.265	2.012	2.730
Provisiones Técnicas de Seguros	17.837	21.482	19.823	16.075	16.893
Provisiones Técnicas de Siniestros	3.721	4.274	4.530	6.030	6.568
Utilidades Diferidas	23	45	30	30	32
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	30.468	35.906	31.924	30.041	32.817
Patrimonio Neto					
Capital Social	19.514	12.714	10.714	10.714	10.714
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	2.000	2.000	2.000
Reservas	13.833	15.686	12.496	10.122	5.843
Resultados Acumulados	99	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	1.309	4.105	4.476	3.275	4.020
Total Patrimonio Neto	34.755	32.504	29.685	26.111	22.577
Total Pasivo y Patrimonio Neto	65.223	68.410	61.609	56.152	55.393

Cuentas de Orden y Contingencias	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
Capitales Asegurados	6.786.676	7.743.620	6.859.931	5.948.171	6.038.743
Capitales Asegurados Cedidos	4.434.154	4.792.276	4.702.704	4.562.357	4.620.325
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	36.865	42.537	40.213	34.504	1.472
Total Cuentas de Orden y Contingencias	11.257.694	12.578.434	11.602.848	10.545.032	10.660.540

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
Ingresos Técnicos de Producción	40.060	41.627	36.476	34.836	37.604
Primas Directas	39.790	41.153	36.076	34.355	36.997
Primas Reaseguros Aceptados	270	474	400	481	607
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros		0	0	0	0
Egresos Técnicos de Producción	2.448	2.812	2.031	2.194	3.191
Primas Reaseguros Cedidos	2.448	2.812	2.031	2.194	3.191
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Primas Netas Ganadas	37.612	38.815	34.445	32.642	34.413
Siniestros	19.336	24.604	19.200	16.702	18.878
Siniestros	16.714	17.004	15.415	11.680	12.976
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	96	210	228	276	150
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	125	1.021	60	417	52
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.402	6.369	3.497	4.330	5.700
Recupero de Siniestros	8.069	10.843	7.984	6.411	6.959
Recupero de Siniestros	462	412	480	313	443
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	1.828	3.766	2.508	1.271	1.658
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	5.779	6.666	4.996	4.828	4.858
Siniestros Netos Ocurridos	11.267	13.761	11.216	10.291	11.919
Utilidad / Pérdida Técnica Bruta	26.345	25.054	23.229	22.350	22.494
Otros Ingresos Técnicos	1.108	887	549	953	1.178
Reintegro de Gastos de Producción	11	152	24	90	45
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	320	346	259	244	448
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	777	389	266	619	685
Otros Egresos Técnicos	26.750	23.706	20.241	20.278	19.358
Gastos de Producción	4.206	3.360	2.566	2.721	3.523
Gastos de Cesión de Reaseguros	2.709	2.029	1.874	1.885	1.858
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	18.471	16.914	15.180	14.803	13.444
Constitución de Previsiones	1.364	1.404	621	868	532
Utilidad / Pérdida Operativa Neta	703	2.234	3.538	3.026	4.315
Ingresos de Inversión	1.518	2.878	2.174	1.534	2.209
Gastos de Inversión	990	678	815	1.000	1.964
Utilidad / Pérdida Neta s/ Inversiones	529	2.201	1.359	534	245
Resultados Extraordinarios Netos	235	264	19	42	43
Utilidad / Pérdida Neta antes del Impuesto	1.467	4.698	4.915	3.602	4.602
Impuesto a la renta	158	594	440	326	582
Utilidad / Pérdida Neta del Ejercicio	1.309	4.105	4.475	3.275	4.020

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el ejercicio 2012/2013 hasta el ejercicio 2016/2017, 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 2012/2013 y 2016/2017.
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	4ª ACTUALIZACIÓN 05/10/2016
SOLVENCIA	pyA-	pyA-	pyA-	pyA-	pyA-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)

Fecha de 5ª actualización: 31 de octubre de 2017.

Fecha de publicación: 1 de noviembre de 2017.

Corte de calificación: 30 de junio de 2017.

Calificadora: Solventa S.A. Calificadora de Riesgo

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

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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
LA RURAL S.A. DE SEGUROS	pyA-	ESTABLE

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

Elaborado por:

Alejandra Nasser

Analista de Riesgo