

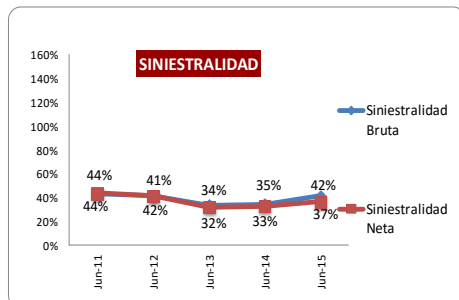
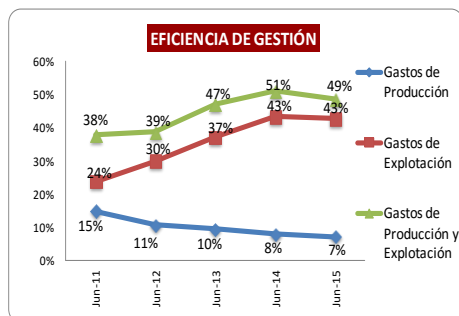
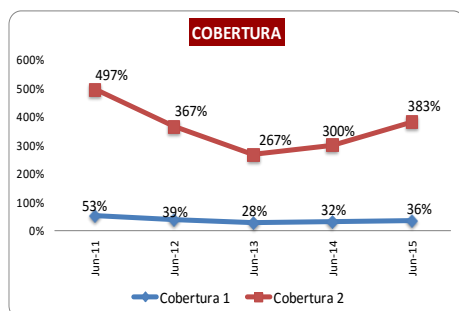
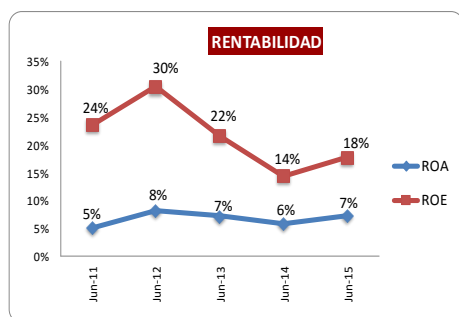
LA RURAL S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2015

CALIFICACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 3ª ACTUALIZACIÓN	Analista: CP. Clara Britos Palacios cbritos@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".
	31/10/2014	05/11/2015	
SOLVENCIA	pyA-	pyA-	
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	SENSIBLE(-)	

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



Solventa S.A. ratifica la Calificación a LA RURAL S.A. DE SEGUROS, considerando su larga trayectoria dentro del mercado asegurador (95 años), en el sólido respaldo financiero de sus principales Accionistas, el paulatino mejoramiento, en mayoría, de sus principales Indicadores Financieros.

La Compañía ha venido aplicando una política de suscripción más cautelosa orientada a una mejor selección de los riesgos y a sanear su cartera, enfocando sus esfuerzos en el desarrollo de una nueva estrategia comercial destinada a incrementar la fuerza de ventas propia.

A su vez, se han valorado principalmente los bajos Índices de Cobertura (liquidez), que aunque se han mostrado levemente mejorados en los últimos dos ejercicios, aun se mantienen alejados de los promedios del sistema. La referida situación amerita que la Compañía, en el marco de sus proyecciones de fortaleza financiera, evalúe la necesidad de fortalecimiento de Capital.

Por otro lado, el Esquema de rentabilidad de La Rural S.A de Seguros, se fundamenta en su Resultado Técnico que ha alcanzado G. 3.538 millones, superior al obtenido en el ejercicio anterior. La Utilidad Neta del Ejercicio ha sido de G. 4.476 millones, con incremento en relación al cierre del ejercicio precedente. En tal sentido, la rentabilidad medida por el ROA ha sido del 7%, levemente mejorado con relación al ejercicio anterior, pero aun menor con relación a la media del mercado (8%) y el ROE ha arrojado un índice de 18%, presentándose ligeramente por encima del ejercicio pasado que ha sido del 14%, pero manteniéndose por debajo de la media del sistema (24%).

En cuanto a los Indicadores de Siniestralidad, la Siniestralidad Bruta ha sido 42%, superior al registro del periodo anterior, en tanto que la Siniestralidad Neta ha alcanzado 37%, apoyada por un mayor nivel de Recupero, principalmente de Reaseguros y una menor constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros, pero reflejándose igualmente superior al del ejercicio pasado. No obstante, ambos Indicadores se han ubicado por debajo de los promedios de la industria (43%) y (44%), respectivamente.

Asimismo, del análisis de los Indicadores de Eficiencia, se tiene que los Gastos de Producción se han mantenido controlados, no así los Gastos de Explotación que han permanecido en línea con el coeficiente arrojado en el periodo anterior, pero superiores a las medias de mercado (22%) y (22%). Luego, el Indicador que mide los Gastos combinados de Producción y Explotación con relación a Primas y Rentas de Inversiones, aunque, se ha presentado levemente inferior al ejercicio pasado, aun se conserva superior a la media de mercado que ha sido del 40%.

TENDENCIA

SOLVENTA S.A, mantiene la tendencia SENSIBLE (-), a la calificación de LA RURAL DE SEGUROS S.A, considerando particularmente los bajos parámetros de Cobertura (liquidez), que debería de abordarse dentro de una Política de Capitalización.

En tal sentido, la Calificadora continuará monitoreando el desempeño financiero general de la Compañía, y en particular, la evolución de la liquidez, así como, la adecuación a las nuevas exigencias regulatorias relativas a Políticas de Inversiones Financieras y Liquidez, durante los próximos trimestres y las acciones que emanen de la plana ejecutiva.

FORTALEZAS

- Respaldo financiero de sus principales accionistas nacionales e internacionales.
- 95 años de trayectoria en la industria del seguro paraguayo.
- Administración con amplia experiencia y trayectoria en el negocio del seguro.
- Fortaleza financiera y patrimonial demostrada a través de su Margen de Solvencia, con un índice de 3,89 al 30 de Junio de 2015.
- Paulatino fortalecimiento de Indicadores Financieros con relación al ejercicio anterior.
- Planeamiento Estratégico acorde al Perfil de la Compañía.
- Manuales de Funciones y Procedimientos, Políticas formalizadas y en aplicación de acuerdo a la estructura organizacional de la Compañía.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Necesidad de potenciar índices de Cobertura (liquidez), que se mantienen alejados del promedio de mercado.
- Industria altamente competitiva, lo cual podría generar presión a la baja de tarifas, en un escenario donde la Compañía cuenta con acotada participación de mercado.
- Oportunidad de mejoramiento en la gestión de Cobranzas.
- Eficiencia operativa pasible de ser mejorada mediante un mayor control de los gastos de explotación.
- Significativa rotación del personal durante los últimos dos ejercicios, lo que podría implicar riesgos operativos.
- Deficiencias y debilidades en la estructura de Control Interno, observadas por Auditoría Externa al 30/06/2015.
- Una concentración importante de las Inversiones en moneda extranjera, lo cual, constituye un alto nivel de exposición a las tasas cambiarias.

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 PARAGUAYA DE SEGUROS y en el año 1.996 ha adoptado la denominación más simplificada de LA RURAL S.A DE SEGUROS. Con varias modificaciones Estatutarias en lo largo de su trayectoria.

La Compañía tiene por objeto realizar operaciones de Seguros, Coaseguros y Reaseguros contra toda clase de riesgos y además, aquellas operaciones relacionadas directas e indirectamente con estos negocios, dentro del alcance de la ley 827/96 de Seguros y las disposiciones que adopte el Directorio. Actualmente percibe intereses por las Inversiones realizadas.

La Aseguradora, presenta un perfil de su cartera concentrado principalmente en la sección de Automóviles (56,8%), seguido por las secciones de Incendios (19,9%), Robo y Asalto (6,2%), Transportes (5,6%), Caucción (2,8%), Vida Colectivo (1,6%) y las otras secciones en menores proporciones.

Para la atención de sus operaciones, la Compañía cuenta con un moderno edificio de 5.350 m2 construido en un predio propio de 5.000 m2 aproximadamente sobre la Avda. Rca. Argentina N° 940 casi Mac Mahon, donde desde el año 2012 se encuentra constituida la Casa Matriz. Además, Oficinas Regionales ubicadas en Alto Paraná, Encarnación, Katuete, Concepción, Loma Plata y Villarrica, y una oficina de representación en Pedro Juan Caballero. La distribución de sus ventas se efectúa fundamentalmente a través de la fuerza de Ventas Directas, Agentes Productores Independientes y Corredoras de Seguros.

La Aseguradora cuenta con un Plan Estratégico formalizado y aprobado por Directorio, para los ejercicios que van desde el 2013 hasta el 2018, al cual realiza un seguimiento periódico.

En el referido Plan se tiene por objeto mantener una cartera razonable, realizando la revisión permanente de los planes de seguros, monitoreo de la necesidad de mercado y las capacitaciones permanentes en materia de conocimientos técnicos de los funcionarios. Dentro del desarrollo de estos planes, se han firmado convenios con empresas prestadoras de servicios, para incorporar coberturas más amplias.

A fin de brindar un servicio de calidad con rapidez, han revisado y ajustado varios procesos, mediante avances tecnológicos, apuntalando el sector de TI, con el acompañamiento al asegurado en asistencia técnica y jurídica. Es así que la evaluación anual al 30/06/2015 ha permitido observar que se han cumplido la mayoría de las metas sobre todo en cuanto a Crecimiento, Rentabilidad, Procesos Internos.

Asimismo, cuenta con presupuestos de ingresos y gastos para cada ejercicio, que son controlados mensualmente por la Gerencia Administrativa.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de la Compañía se mantiene invariable con relación a la última revisión realizada, la misma se encuentra compuesta 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.

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 tiene como autoridad principal a la Asamblea de Accionistas, luego el Directorio compuesto por un Presidente, Vice-Presidente y Directores Titulares.

La estructura organizacional parte de una Gerencia General, de la cual dependen la Gerencia Administrativa, la Gerencia Técnica, Coordinador del Departamento de Gestión de Calidad de Negocios, Business Manager de este último dependen, el Coordinador de las Oficinas Regionales y el Subgerente Comercial Corporativo. De dichas gerencias se desprenden los demás departamentos.

Los cargos gerenciales se encuentran cubiertos por profesionales con experiencia y trayectoria en el sector asegurador. A la fecha de la presente revisión se ha observado una alta rotación de personal en los puestos de menor jerarquía, así como la incorporación para nuevas áreas, de manera, a continuar con el fortalecimiento de la estructura organizacional.

Cuenta con Manuales de Funciones y Procedimientos, Políticas de Suscripción, de Inversiones, de Reaseguros, de Capitalización y Dividendos, formalizados y aprobados por Directorio. Por otra parte, de manera a mitigar los posibles riesgos operativos emergentes de la incorporación de nuevos funcionarios y brindar un servicio sobresaliente a sus clientes, la Aseguradora, ha establecido acciones concretas para el proceso de inducción y capacitación de los funcionarios dentro de la organización.

En lo referente al soporte tecnológico, la Compañía, cuenta con un departamento de Informática, conformado por un equipo de desarrollo capaz de reestructurar, con tecnología avanzada, sistemas complementarios al sistema principal, coordinando la implementación y asistencia. Asimismo, se encuentra trabajando en la elaboración de un plan estratégico formal de TI. Existen algunas leves deficiencias observadas por la Auditoría Externa al cierre de junio 2015.

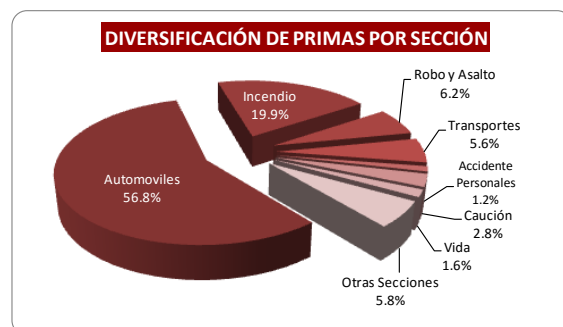
Los Manuales, las Políticas y los Procedimientos se encuentran actualizados e implementados conforme a las disposiciones vigentes y buenas prácticas de Gobierno Corporativo. La Compañía se encuentra adherida a los lineamientos generales de las recomendaciones de la Superintendencia de Seguros sobre las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, y en cumplimiento de la normativa 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 Siniestros, 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., no observa riesgos altos, que puedan afectar la gestión de la Compañía para el cumplimiento de sus compromisos de pago de siniestros, salvo, algunas debilidades de Control Interno, según Informe de Auditoría Externa al 30/06/2015.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

LA RURAL S.A. DE SEGUROS, al 30 Junio de 2015 ha ocupado la posición Nro. 17 (diecisiete) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en términos de producción de Primas Directas, manteniendo su posición con relación al ejercicio anterior. La Compañía ha venido aplicando una política de suscripción más cautelosa orientada a una mejor selección de los riesgos y a sanear su cartera, y enfocado sus esfuerzos en desarrollar una nueva estrategia comercial destinada a incrementar la fuerza de ventas propia.

Es así, que la producción total de Primas Directas de Aseguradora ha sido de G. 36.076 millones al cierre de junio 2015, con un aumento del 5%, con relación al ejercicio anterior. Con dicha producción, al corte analizado ha alcanzado una participación de mercado del 1,84%.



La producción del Sector Asegurador Paraguayo en el Ejercicio 2014/2015 ha experimentado un incremento del 11,6%, en el volumen total de Primas Directas, con relación al Ejercicio anterior y la estructura de producción de Primas por Secciones, permite identificar como principales productos a Automóviles (48,1%), Vida Colectivo (12,1%), Incendios (7,9%), Riesgos Técnicos (4,8%), Robos (3,6%), Transportes (3,4%), Agropecuarios (3,3%) y Otras Secciones (16,9%).

En tal sentido, la Compañía presenta la siguiente diversificación de su producción: Automóviles con un (56,8%), Incendio (19,9%), Robo y Asalto (6,2%), Transportes (5,6%), Accidente Personales (1,2%), Caucción (2,8%), Vida (1,6%) y Otras Secciones (5,8%).

Como se observa, la producción está muy concentrada en el rubro de Automóviles e Incendios y, aunque acompaña la diversificación del mercado.

POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

La Política que rige las Inversiones realizadas por la Compañía al cierre analizado, se encuentra aprobada por el Directorio y en concordancia con el marco normativo vigente establecido por la Superintendencia de Seguros. En la misma se definen criterios para la sección de las inversiones a realizar, los cuales tienen en cuenta cinco aspectos fundamentales para la Aseguradora: seguridad, riesgo, rentabilidad, liquidez y destino del retorno.

En tal sentido, la misma establece que sus inversiones y colocaciones sean realizadas preferentemente en el país y en todos los casos en mercados oficiales, constituyendo un portafolio en base a los mejores niveles de garantía. Asimismo, realizar las inversiones basándose en el principio de prudencia en la valoración y selección del riesgo, previendo la posibilidad de pérdidas por fluctuaciones de mercado. Por otra parte, se señala que la Compañía deberá mantener en todo momento activos líquidos cuyos valores no sean inferiores a sus obligaciones vencidas.

Las tasas de colocación de capital son solicitadas a un mínimo de tres entidades financieras, que luego son analizadas en un informe comparativo, para su posterior aprobación por la Alta Gerencia. De igual manera, la decisión de renovación a su vencimiento de las inversiones es tomada por la Alta Gerencia.

A junio de 2015, las Inversiones de la Compañía totalizaron G. 5.822 millones, y representa el 9% de sus Activos, manteniéndose en línea con relación a los dos ejercicios anteriores, pero muy por debajo de la media de mercado que arroja un índice del 36%. El portafolio de Inversiones se encuentra compuesto por Títulos Valores de Renta Fijas en monedas guaraníes y dólares, en cuatro instituciones financieras locales, con razonables calificaciones de riesgos. Cabe señalar, que el 65% de dichas inversiones se encuentra en una sola entidad. Por otro lado, aproximadamente el 71% de las de dicha cartera se encuentran colocadas en moneda extranjera, lo cual constituye un alto nivel de exposición a diferencias cambiarias.

De nuestro análisis, es posible concluir, que la Compañía ha adoptado una Política de Inversiones adecuada y acorde a las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. No obstante, Solventa ira acompañando la adecuación de la Compañía en los nuevos requerimientos regulatorios sobre Políticas de Inversiones y Liquidez, publicados por la Superintendencia de Seguros, a finales de setiembre 2015.

POLITICA DE REASEGUROS

La RURAL S.A DE SEGUROS, conforme a su Política de Reaseguros vigente y con el fin de equilibrar su cartera, buscará la dispersión de los riesgos a través de la cesión y/o contratación de Reaseguradoras nacionales o extranjeras habilitadas a operar en el país por la Autoridad de Control. La Compañía fomentará alianzas estratégicas con Reaseguradores del exterior con el fin de obtener mejores coberturas en las cesiones. Por otra parte, se establece que los contratos podrán ser automáticos, proporcionales o no proporcionales.

En tal sentido, el programa de reaseguro vigente, al 30 de junio de 2015, se compone de un contrato no proporcional o de Exceso de Pérdida, para las secciones de Incendio y Misceláneos, y la sección Automóviles, dos contratos proporcionales en la modalidad cuota parte para la sección de Vida Colectivo, y Vida Individual. Adicionalmente, para proteger los excedentes cuenta con contratos facultativos proporcionales locales o internacionales. 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.

Los Reaseguradores de respaldo son de reconocida trayectoria, sólido perfil crediticio y la negociación de los contratos con los mismos es realizada en forma directa y a través de brokers.

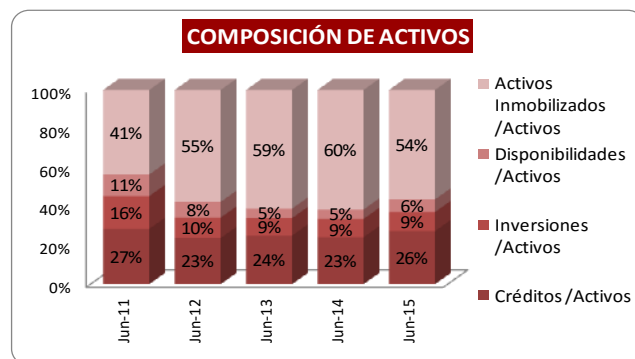
El total de Primas Cedidas al Reaseguro es del 5,6% con relación a las Primas Devengadas, teniendo en cuenta, las modalidades mencionadas de sus contratos de reaseguro.

SITUACIÓN FINANCIERA

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

Al corte analizado, la composición de activos presenta características similares a lo observado a cierre del ejercicio pasado, manteniéndose igual las Inversiones con relación al Activo y un pequeño aumento de las Disponibilidades.

En tal sentido, las Inversiones sobre Activos, han generado un coeficiente del 9%, conservando una tendencia similar durante los 3 últimos ejercicios anteriores y ubicándose por debajo de la media del mercado que ha sido del (36%). En este punto, cabe mencionar ,la relación Créditos Técnicos Vencidos sobre Créditos Técnicos Totales al cierre del ejercicio ha sido de (12,2%),superior a (10,6%)en igual periodo del año anterior. Señalando la necesidad la mejora en la gestión de cobranzas, lo cual, contribuiría a que la Compañía mantenga una liquidez suficiente y en cumplimiento con la normativa de la Entidad de Control le permita hacer frente a sus compromisos con sus Asegurados en el corto plazo.



Las Disponibilidades, representan el 6% del total de sus Activos, con leve incremento a lo registrado en el ejercicio anterior pero inferior al promedio de la industria del (12%), por lo que la Compañía mantiene una liquidez suficiente, en cumplimiento con la normativa pero alejada del promedio del mercado.

Por otro lado, el total de Créditos en relación al Activo al 30 de junio de 2015, ha arrojado un indicador del 26%, superior al registrado en el ejercicio anterior que ha sido 23% y por debajo al promedio alcanzado por la industria del (32%).

El Indicador de nivel de Activos Inmovilizados ha registrado un resultado del 54%, levemente inferior al alcanzado en el ejercicio anterior 60%, pero alejado de la media de la industria que ha sido del (7%), cuya proporción mayor se le atribuye al inmueble donde se ubica la casa Matriz, desde julio del 2012.

RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
ROA	8%	7%	6%	7%	8%	5%
ROE	24%	18%	14%	22%	30%	24%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	4%	10%	9%	12%	12%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	6%	4%	2%	1%	2%	0%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	12%	9%	11%	12%	7%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS	3%	6%	5%	8%	8%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	5%	2%	1%	0%	1%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	10%	14%	13%	23%	30%	26%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	15%	5%	2%	1%	4%	1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	12%	10%	17%	22%	17%

Al cierre de junio 2015, es posible observar que los indicadores de rentabilidad, de la Compañía, en su mayoría, han demostrado una mejoría con relación a los registrados en el periodo anterior. En tal sentido, tanto la Rentabilidad medida por el ROA ha sido del 7%, y la medida por el ROE ha sido del 18%, los cuales han resultado levemente crecientes a los índices registrados en el ejercicio anterior 6%, 14% pero manteniéndose aun por debajo de las medias de mercado, que han sido de 8% para el ROA y 24% para el ROE, respectivamente.

Igualmente, el Resultado Técnico en relación a las Primas Directas, ha generado un indicador del 10% sufriendo un pequeño aumento en relación al ejercicio anterior 9%, pero superior al promedio de la industria del 4%. Un adecuado control sobre los Gastos de Producción, menor Constitución de Provisiones de Siniestros, y mayor nivel de Recupero de Siniestros, entre otros, han aportado a una Utilidad Operativa Neta mayor con relación al ejercicio 2013/2014. De la misma forma, el Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas ha sido del 12%, superior al del ejercicio anterior (9%) y a la media del sistema del (10%).

Por otro lado, los resultados de la Estructura Financiera, en relación a Prima Directas, Activos, Patrimonio Neto, han reflejado índices de leve mejoría (4%), (2%), (5%), en relación al ejercicio anterior que ha sido del (2%), (1%), (2%), pero aun desmejorado con relación a la media de la industria (6%), (5%), (15%).

Conforme a lo señalado, se destaca que los Indicadores de Rentabilidad al cierre del ejercicio evaluado, han resultado con una leve mejoría con relación al ejercicio anterior, y con una tendencia algo inestable en los últimos 5 (cinco) ejercicios, excepto, los de la Estructura Financiera que muestra una tendencia ascendente.

LEVERAGE

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	28%	15%	18%	23%	25%	31%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	33%	18%	23%	29%	32%	45%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	159%	105%	107%	127%	149%	182%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	188%	122%	132%	164%	192%	261%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	153%	108%	115%	145%	182%	268%

El Indicador que mide las Deudas con relación al Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un índice del 15%, inferior al ejercicio pasado que ha sido del 18% y por debajo de la media de mercado (28%), cabe mencionar, que se atribuye fundamentalmente a una disminución de sus Deudas, lo cual, indica un mejor control sobre los mismos. Del mismo modo el Coeficiente que mide Deudas con relación al Patrimonio arroja un resultado del 18%, menor al ejercicio anterior que ha sido 23% y en proporción a la media de mercado (33%). Ambos indicadores se muestran favorables, al promedio registrado por la Industria.

Al cierre de junio 2015 el Índice que mide los Pasivos con relación al Patrimonio Neto (Apalancamiento), se ha presentado disminuido en relación al periodo anterior y al promedio del sistema, y presentando una tendencia descendente en relación a ejercicios anteriores.

En cuanto a las Primas Directas en relación a Patrimonio Neto y Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, han demostrado una disminución en relación al ejercicio anterior y posicionándose por debajo de la industria, aunque, siguen elevados, lo cual, señala la necesidad de fortalecimiento del Patrimonio Neto, para acompañar el crecimiento de su producción de Primas Directas.

Por lo manifestado, se puede concluir, que los Indicadores de Leverage de la Compañía, se comparan favorablemente a los promedios de la industria y presentando una tendencia descendente en los últimos 5 (cinco) ejercicios.

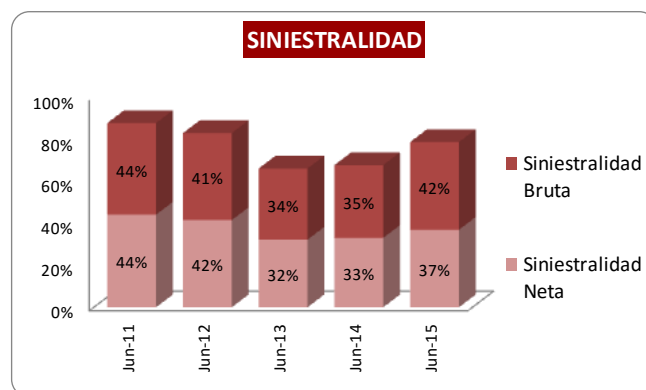
SINIESTRALIDAD

La Siniestralidad de la Compañía, al corte analizado, ha registrado Indicadores levemente superiores a los alcanzados en el ejercicio anterior, siendo la Siniestralidad Bruta de 42% y la Siniestralidad Neta del 37%. Ambos Indicadores se han ubicado por debajo de las medias del mercado que han resultado en (43%) y (44%), respectivamente.

En lo relativo a la Siniestralidad por secciones, la mayor Siniestralidad se ha observado en las secciones de Automóviles, Incendio, Robo y Asalto, respectivamente.

La Aseguradora posee bajo nivel de Juicios en trámite por Siniestros al 30/06/15, según Informe de Abogados, lo cual, refleja una adecuada administración de los reclamos.

Se observa que la Siniestralidad de la Compañía es razonable, acompañado de un mayor nivel de Recupero, y la misma se compara favorablemente en relación a los registros promedio del mercado.



CAPITALIZACIÓN

RATIOS FINANCIEROS	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P	313%	389%	377%	374%	334%
PATRIMONIO NETO/ ACTIVOS	48%	47%	41%	35%	27%

El cuadro precedente muestra en primera instancia que la Compañía posee Capital Social por encima del mínimo exigido por la regulación (USD 500 mil) para Compañías de Seguros autorizadas a operar en los Ramos Patrimoniales, y que el mismo presenta una tendencia creciente.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos permite señalar que el 48% de los Activos, se encuentran 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 40%.

Del análisis de la Capitalización, podemos decir que la Compañía se encuentra dentro de niveles adecuados comparados con el resto de la industria.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	102%	36%	32%	28%	39%	53%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	803%	383%	300%	267%	367%	497%

Al cierre del ejercicio 2015, si analizamos el índice de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas y Compromisos Técnicos, se observa que éste ha arrojado un resultado del 36%, levemente superior al registrado en el ejercicio anterior que ha sido 32% y muy por debajo media del sistema (102%). Asimismo, el índice de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados y Otras Deudas Técnicas, ha alcanzado 383%, mostrándose en aumento en relación al del ejercicio anterior y aun desmejorado al promedio de la industria (803%).

Podemos concluir, que si bien la Compañía, ha aumentado ligeramente sus indicadores de Cobertura, los mismos se mantienen acotados y muy alejados de los promedios de la industria, resaltando la necesidad de fortalecer sus Disponibilidades e Inversiones, a través de un mejoramiento en la gestión de Cobranzas o Políticas de Capitalización, lo que contribuirá a una mayor liquidez de la Compañía.

EFICIENCIA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	7%	8%	10%	11%	15%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	43%	43%	37%	30%	24%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	40%	49%	51%	47%	39%	38%

Los Ratios Financieros que miden el nivel de Eficiencia, en el primer Indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas Directas, ha sido de 7%, ubicándose en un nivel inferior al registrado en el ejercicio anterior y a la media obtenida por el mercado (22%). En tanto que, los Gastos de Explotación en relación a Primas Directas han generado un coeficiente que ha sido del 43%, en línea con el registrado en el ejercicio anterior y muy superior al promedio del sistema (22%). Podemos observar que conserva un adecuado control sobre los Gastos de Producción, aunque hayan aumentado sus Primas Directas con relación al ejercicio anterior.

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 49%, menor al ejercicio anterior que ha sido del 51%, aunque, por encima del promedio de la industria que ha sido del (40%).

Con lo expuesto en los párrafos anteriores, se resalta que la Aseguradora se encuentra en una posición desfavorable, en lo que respecta a su eficiencia operativa en relación a sus Gastos de Explotación, que se mantienen elevados y se comparan superiores al sector asegurador.

CRECIMIENTO DE COBERTURA PATRIMONIAL

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,03	1,19	1,23	1,10	1,25	1,15
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,05	1,27	1,29	1,09	1,40	1,16

Al cierre del ejercicio analizado, se puede apreciar, que el primer Indicador de Crecimiento del Patrimonio Neto más las Provisiones Técnicas de Siniestros en relación al Crecimiento en Deudas ha sido de 1,19 veces, resultando menor al obtenido en el ejercicio anterior (1,23 veces), pero superior al promedio del sistema (1,03 veces). El mismo comportamiento ha presentado el Indicador que mide el Crecimiento relativo en Patrimonio Neto con relación al Crecimiento relativo en Deudas, que ha sido de (1,27 veces), inferior al alcanzado en el ejercicio anterior y por encima media del mercado (1,05 veces).

Observando que ambos Indicadores registraron un valor superior a 1(unos), se evidencia que la Aseguradora durante el ejercicio evaluado, ha tenido un control de sus Deudas.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
SETIEMBRE	3,22	2,41	1,78	1,39	1,64
DICIEMBRE	3,14	2,45	1,63	1,60	1,57
MARZO	3,28	2,76	2,13	1,88	1,52
JUNIO	3,89	3,37	2,51	2,05	1,52

LA RURAL S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2015, ha alcanzado un coeficiente de 3,89, el cual se ubica por encima de los requerimientos regulatorios del órgano contralor (mínimo establecido igual o superior a 1). Se aprecia que este coeficiente ha presentado una tendencia ascendente en sus niveles desde junio 2011 hasta el ejercicio analizado.

Complementariamente, el Fondo de Garantía al 30/06/15 ha registrado un superávit de G.3.567 millones en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
Activo Corriente	25,850	20,431	21,400	24,756	27,854
Disponibilidades	3,834	2,642	2,588	4,389	5,781
Inversiones	4,785	3,960	4,804	5,691	5,820
Créditos Técnicos Vigentes	14,502	11,848	11,470	11,561	12,538
Créditos Administrativos	397	497	819	767	1,054
Gastos Pagados por Adelantado	415	112	156	336	377
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	50	79	68	0	81
Activos Diferidos	1,867	1,293	1,495	2,011	2,203
Activo no corriente	35,759	35,721	33,994	32,129	26,886
Créditos Técnicos Vencidos	1,202	754	1,031	523	1,178
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	1,036	1,200	0	0	2,992
Bienes de Uso	33,231	33,400	32,479	31,213	22,553
Activos Diferidos	290	368	484	393	163
Total Activo	61,609	56,152	55,393	56,885	54,740
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	31,924	30,041	32,817	36,189	37,423
Deudas Financieras	104	165	0	0	0
Deudas con Asegurados	256	227	335	263	314
Deudas por Coaseguros	206	295	309	411	297
Deudas por Reaseguros	2,442	2,835	3,519	3,279	3,410
Deudas con Intermediarios	850	1,051	1,250	1,171	1,478
Otras Deudas Técnicas	1,418	1,320	1,181	1,314	1,142
Obligaciones Administrativas	2,265	2,012	2,730	6,404	6,075
Provisiones Técnicas de Seguros	19,823	16,075	16,893	17,595	18,233
Provisiones Técnicas de Siniestros	4,530	6,030	6,568	5,726	6,466
Utilidades Diferidas	30	30	32	26	8
Pasivo no corriente	0	0	0	534	2,434
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Obligaciones Administrativas	0	0	0	534	2,434
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	31,924	30,041	32,817	36,723	39,857
Patrimonio Neto					
Capital Social	10,714	10,714	10,714	10,714	8,650
Cuentas Pendientes de Capitalización	2,000	2,000	2,000	0	0
Reservas	12,496	10,122	5,843	4,720	3,207
Resultados Acumulados	0	0	0	21	179
Resultados del Ejercicio	4,475	3,275	4,020	4,707	2,848
Total Patrimonio Neto	29,685	26,111	22,577	20,162	14,883
Total Pasivo y Patrimonio Neto	61,609	56,152	55,393	56,885	54,740
CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	6/30/2015	6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011
Capitales Asegurados	6,859,931	5,948,171	6,038,743	6,001,814	5,522,097
Capitales Asegurados Cedidos	4,702,704	4,562,357	4,620,325	4,085,168	3,495,322
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	40,213	34,504	1,472	1,877	1,403
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	11,602,848	10,545,032	10,660,540	10,088,859	9,018,821

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	36,476	34,836	37,604	39,220	39,497
Primas Directas	36,076	34,355	36,997	38,614	38,879
Primas Reaseguros Aceptados	400	481	607	607	619
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	(2,031)	(2,194)	(3,191)	(3,175)	(3,089)
Primas Reaseguros Cedidos	(2,031)	(2,194)	(3,191)	(3,175)	(3,089)
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	34,445	32,642	34,413	36,045	36,408
SINIESTROS	(19,199)	(16,702)	(18,878)	(20,241)	(22,500)
Siniestros	(15,414)	(11,680)	(12,976)	(15,513)	(16,384)
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	(228)	(276)	(150)	(226)	(266)
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	(60)	(417)	(52)	(706)	(805)
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	(3,497)	(4,330)	(5,700)	(3,796)	(5,045)
RECUPERO DE SINIESTROS	7,984	6,411	6,959	6,014	5,729
Recupero de Siniestros	480	313	443	213	241
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	2,508	1,271	1,658	1,265	1,158
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	13
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	4,996	4,828	4,858	4,535	4,317
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	(11,215)	(10,291)	(11,919)	(14,227)	(16,770)
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	23,230	22,350	22,494	21,818	19,638
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	548	953	1,178	977	1,299
Reintegro de Gastos de Producción	24	90	45	19	303
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	258	244	448	454	419
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	266	619	685	504	577
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	(20,240)	(20,278)	(19,358)	(18,126)	(17,807)
Gastos de Producción	(2,566)	(2,721)	(3,523)	(4,162)	(5,768)
Gastos de Cesión de Reaseguros	(1,873)	(1,885)	(1,858)	(1,752)	(2,007)
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	(0)	(0)
Gastos Técnicos de Explotación	(15,180)	(14,803)	(13,444)	(11,117)	(9,014)
Constitución de Previsiones	(621)	(868)	(532)	(1,096)	(1,018)
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	3,538	3,026	4,315	4,669	3,130
Ingresos de Inversión	2,174	1,534	2,209	4,180	4,058
Gastos de Inversión	(815)	(1,000)	(1,964)	(3,490)	(3,955)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA SIN INVERSIONES	1,359	534	244	690	103
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	18	42	43	8	16
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	4,915	3,601	4,602	5,367	3,249
Impuesto a la renta	(440)	(326)	(582)	(660)	(401)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	4,475	3,275	4,020	4,707	2,848

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2010/2011 hasta Ejercicio 2014/2015, 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 2010/2011 y 2014/2015.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de Inversiones – Calidad de Activos.
6. Políticas de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

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

ANEXO II

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la compañía **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
SOLVENCIA	pyA-	pyA-	pyA-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	SENSIBLE (-)

Fecha de 3ª actualización: 05 de noviembre de 2015.

Fecha de publicación: 05 de noviembre de 2015.

Corte de calificación: 30 de junio de 2015

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-	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

Elaborado por:

CP. Clara Britos Palacios

Analista de Riesgo