

INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN

Fecha de Corte: 30 de JUNIO de 2017

ROYAL SEGUROS S.A.

	Calificación anterior (*)	Actualización	BBB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.
Fecha de Corte	30 de Junio 2016	30 de Junio 2017	
Solvencia	pyBBB-	pyBBB	
Tendencia	Sensible (-)	Estable	

(*) Calificación emitida por SOLVENTA Calificadora de Riesgos según Informe de fecha 02/Nov/16.

“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros.”

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

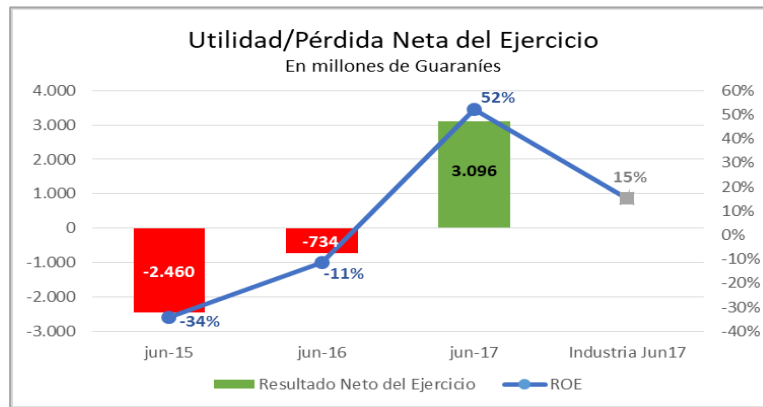
RISK MÉTRICA otorga la calificación asignada a ROYAL SEGUROS con fecha de corte al 30 de Junio de 2017, debido a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la compañía:

Fortalezas	Debilidades
Adecuado margen de solvencia y nivel patrimonial, con aumento de capital integrado en el ejercicio cerrado a Junio 2017.	Bajos niveles relativos de liquidez aunque con tendencia favorable.
Adecuado nivel de endeudamiento con fuerte mejoría en el presente ejercicio.	Reducido nivel de participación y representatividad de las inversiones, aunque en aumento.
Elevado nivel de rentabilidad con altos márgenes técnicos y operativos, y crecimiento significativo de utilidades en el ejercicio.	Limitada gestión integral de riesgos, control interno y calidad.
Altos indicadores de eficiencia con adecuados niveles de siniestralidad.	Estructura operativa y comercial con oportunidades de mejoras.
Fuerte involucramiento de Accionistas y Directivos en la gestión y en la capitalización.	Reducido nivel de posicionamiento y de competitividad en el mercado, propias de una empresa en etapas iniciales de desarrollo.

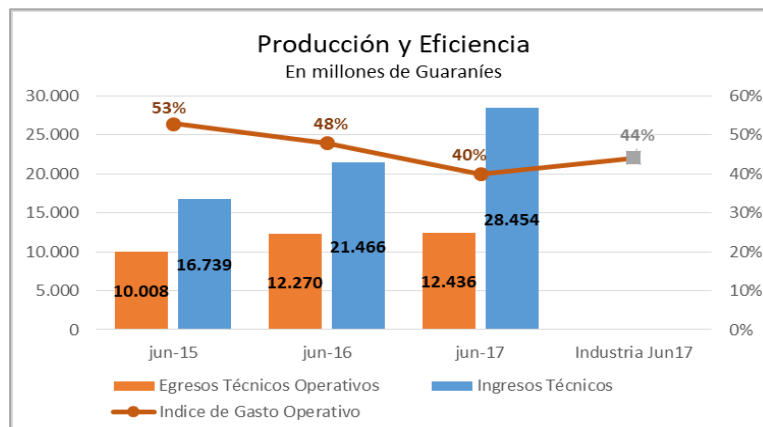
La **Tendencia Estable** refleja la actual situación operativa y financiera de ROYAL SEGUROS con respecto a sus principales indicadores de solvencia, endeudamiento, rentabilidad y eficiencia, ya que durante el ejercicio Jun16-Jun17 la compañía ha realizado ajustes en su estructura y su gestión, los cuales han repercutido favorablemente sobre la situación global de la empresa.

Sin embargo, se debe seguir consolidando la estructura financiera y operativa, a fin de aumentar la liquidez mediante mayor participación de las inversiones y fortalecer la gestión integral de riesgos. RISK MÉTRICA seguirá monitoreando los indicadores financieros y de gestión.

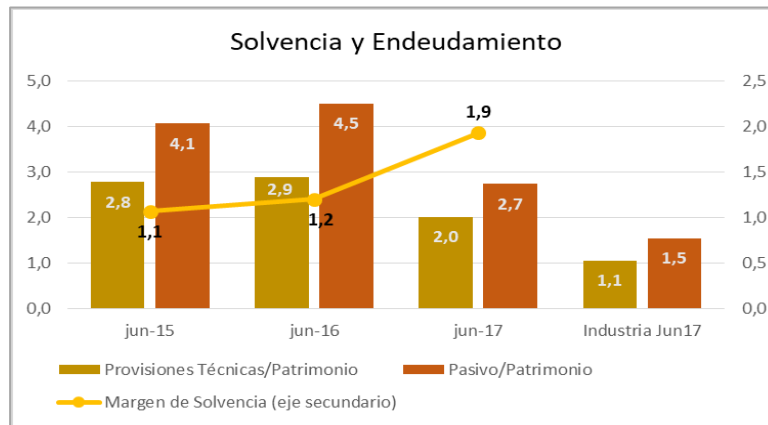
ROYAL SEGUROS ha revertido sus resultados financieros negativos de los últimos años, alcanzando en este ejercicio analizado una utilidad de Gs. 3.096 millones, comparado con la pérdida registrada el ejercicio pasado de Gs. 734 millones. De esta forma, el Retorno del Capital (ROE) a Jun17 fue de 52% muy superior al 15% del promedio de la industria. Este resultado positivo se debió principalmente al aumento de la Producción y de los márgenes Técnicos y Operativos, y a la disminución del costo de siniestralidad. Si se considera el Patrimonio Neto sin las pérdidas acumuladas el ROE es de 25,7%, y si se considera el Patrimonio Neto con las pérdidas netas acumuladas el ROE es de 34,2%, siendo ambos ratios igualmente superiores al promedio de la industria.



Otro factor importante que contribuyó a la generación de la alta rentabilidad y los elevados márgenes de utilidad, fue la buena gestión operativa realizada para mantener los costos técnicos en línea con el crecimiento del negocio. De esta forma, el indicador de Eficiencia medido por el Índice de Gasto Operativo se redujo a 40% en el presente ejercicio, inferior al registrado de 48% a Jun16 y 53% a Jun15 y al promedio de la Industria de 44%.

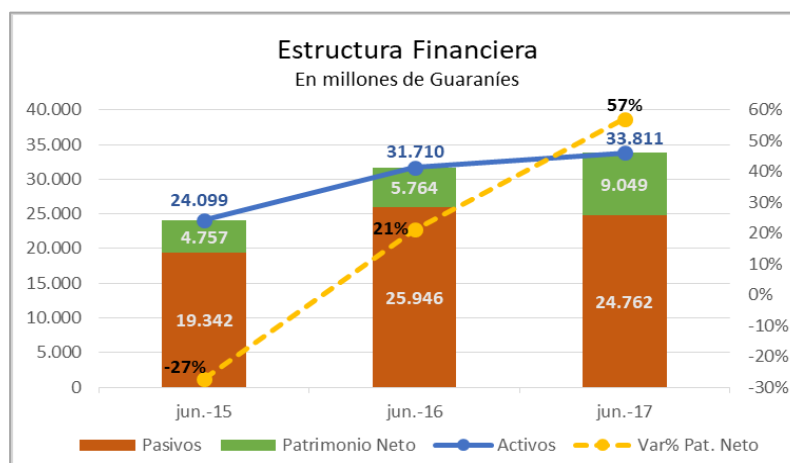


Esto se debió principalmente a que mientras los Ingresos Técnicos aumentaron en 32,6% de Gs. 21.466 millones en Jun16 a Gs. 28.454 millones en Jun17, los Egresos Técnicos permanecieron casi sin variación en 1,4% de Gs. 12.270 millones en Jun16 a Gs. 12.436 millones en Jun17.



Asimismo, otros indicadores que mejoraron sustancialmente en el ejercicio analizado con cierre al 30 de Junio 2017, fueron la Solvencia y el Endeudamiento, aunque todavía siguen menos favorables que el promedio de la Industria. El Indicador de Endeudamiento medido por la Provisiones Técnicas/Patrimonio se redujo de 2,9 veces en Jun16 a 2,0 veces en Jun17, todavía superior a 1,1 veces del promedio de la industria. Igualmente, el Índice de Pasivo/Patrimonio Neto registró una considerable reducción de 4,5 veces en Jun16 a 2,7 veces en Jun17, aunque todavía superior a 1,5 veces del promedio de la industria.

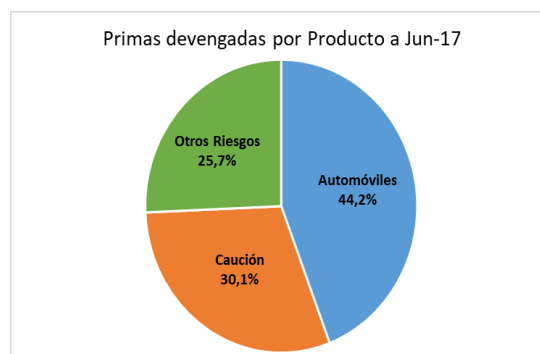
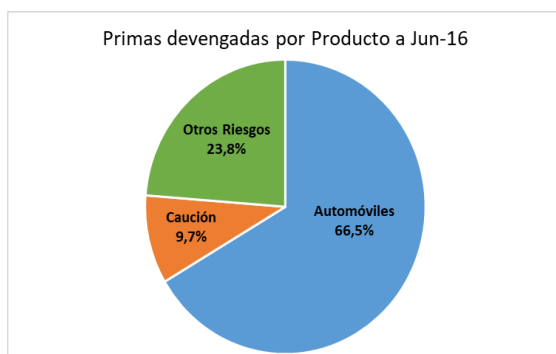
El Margen de Solvencia aumentó de 1,2 veces en Jun16 a 1,9 veces en Jun17, lo cual indica una importante mejoría en cuanto a la cobertura de capital de la compañía, aunque todavía se encuentra levemente inferior al promedio de la industria. Este fortalecimiento de la Solvencia se debió principalmente al aumento del Patrimonio Neto de 57% de Gs. 5.764 millones en Jun16 a Gs. 9.049 millones en Jun17.



Este incremento patrimonial se debió al aumento del Capital Social de la compañía en 130% de Gs. 3.000 millones en Jun16 a Gs. 6.900 millones en Jun17. El Patrimonio Neto seguirá registrando pérdidas netas acumuladas, aunque serán revertidas en el próximo ejercicio de continuar esta tendencia favorable en los resultados financieros.

Una cartera de productos más diversificada, también ayudó a generar buenos indicadores de gestión, ya que en años anteriores la cartera estaba concentrada mayormente en el rubro de los automóviles, ocupando este producto el 75,7% en Jun15 y 66,5% en Jun16, llegando a reducirse al 44,2% de las primas totales en Jun17. La Sección Automóviles disminuyó 12% de Gs. 14.277 millones en Jun16 a Gs. 12.578 millones en Jun17.

El Producto con mayor crecimiento fue el Seguro de Caución que aumentó 310% de Gs. 2.090 millones en Jun16 a Gs. 8.567 millones en Jun17, debido al mayor protagonismo de la compañía con clientes que se presentan a licitaciones del sector privado y público.



Los Otros Riesgos han aumentado 43,3% de Gs. 5.099 millones en Jun16 a Gs. 7.309 millones en Jun17. En esta Sección se destacan los Seguros de Vida y Accidentes Personales que han aumentado 147% y los Riesgos Técnicos que han aumentado 66%. En total las Primas Directas han aumentado 32,6% de Gs. 21.363 millones en Jun16 a Gs. 28.340 millones en Jun17.

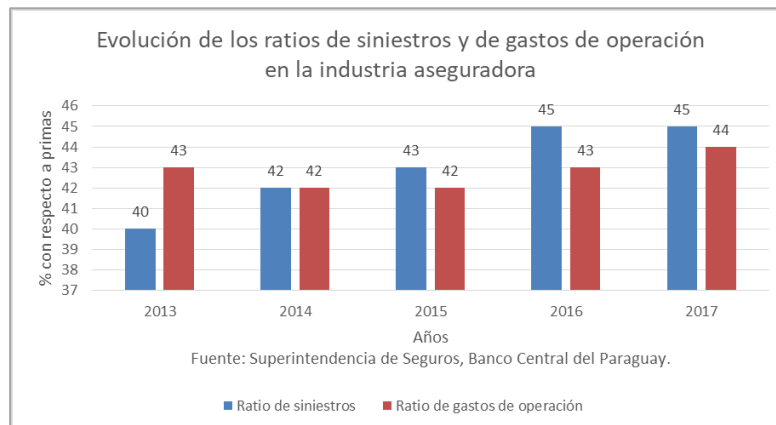
Esta estrategia de diversificación ha generado una desconcentración de la cartera en un rubro de alta siniestralidad como el de los Automóviles, y se ha enfocado en un rubro menos riesgoso y volátil como el de Caución, ya que dicho sector se sustenta en garantías adicionales que generan menos costos y mayores ingresos.

Finalmente, RISK MÉTRICA considera que ROYAL SEGUROS ha podido estabilizar su negocio luego de los primeros años de operación, mediante la implementación de estrategias de crecimiento y diversificación, al mismo tiempo que se pudo adaptar a los cambios en las normativas del Regulador. Su gestión se enfocó en una estructura operativa eficiente y profesional, manteniendo los indicadores de solvencia y endeudamiento en niveles razonables, para una nueva compañía que debe buscar competitividad y participación de mercado.

El desafío de ROYAL SEGUROS para el próximo año será reforzar su gestión integral de riesgos, incluyendo medidas y estrategias que hagan elevar los indicadores de liquidez, mediante un portafolio rentable de inversiones financieras, para lo cual se deberá seguir fortaleciendo la solvencia con mayor flexibilidad financiera. Asimismo, se deberá seguir consolidando la estructura operativa, con mayor énfasis en la gestión de calidad, los controles internos y un saludable gobierno corporativo, en línea con las buenas prácticas de mercado.

ECONOMÍA E INDUSTRIA ASEGURADORA

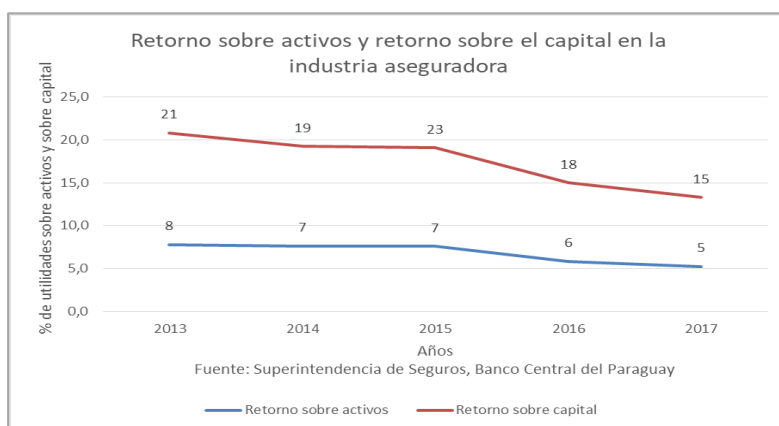
La situación de la industria aseguradora paraguaya puede ser evaluada por su nivel de capitalización y solvencia, y por el nivel de su rentabilidad y eficiencia operativa. Aunque para un mejor análisis es necesario distinguir las áreas de seguros patrimoniales y de vida, se puede tomar a la industria en forma global a fin de simplificar la evaluación. Una industria aseguradora eficiente debe operar con un esquema equilibrado entre el ratio de gastos y el ratio de costo de siniestros. El ratio combinado es el principal indicador usado para evaluar el desempeño de la industria de seguros generales, el cual puede llegar a superar el 100% de las primas retenidas. Esta situación debería ser compensada por los ingresos financieros de las reservas técnicas.



En el período 2013-2017 se observa una mejoría en los indicadores de eficiencia operativa de la industria aseguradora. Por un lado, el ratio de atención de siniestros se incrementó desde el 40% de las primas retenidas hasta el 45%, lo cual puede indicar una mejora de atención o un aumento de la siniestralidad o ambos, mientras que el ratio de gastos de explotación se mantuvo relativamente muy estable en torno al 44% de las primas retenidas. La industria aseguradora paraguaya muestra ratios de gastos relativamente altos, que se mantienen estables en su evolución dinámica a lo largo de los años, y bajos ratios de costo de siniestros. Estas relaciones permiten inferir que la eficiencia operativa de la industria aseguradora paraguaya es relativamente baja, y que se podrían estar registrando altos costos técnicos y administrativos, que no permitan atender adecuadamente los siniestros reclamados.

Cuando el ratio de costo de siniestros es bajo, como el que se registra en Paraguay, puede indicar que los reclamos de siniestros no se están atendiendo adecuadamente, lo que puede contribuir a crear un clima de desconfianza hacia las empresas de la industria y limitar el desarrollo de la misma. Como referencia, el ratio de costo de siniestros oscila alrededor del 0,80 en los EE. UU., mientras que el ratio de gastos operativos es de alrededor del 0,20.

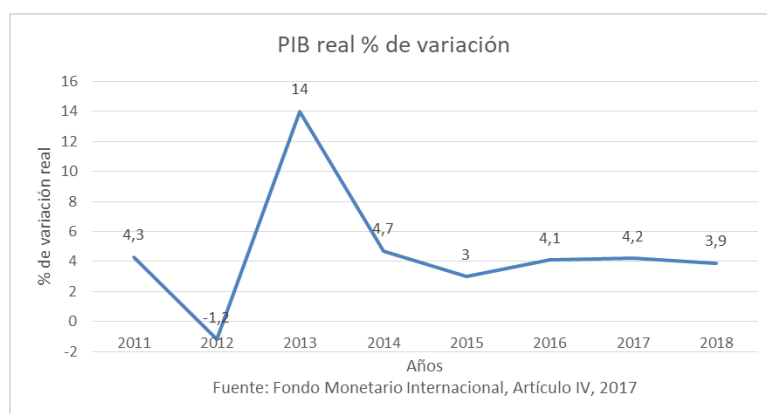
El total de activos de la industria aseguradora del país, evaluado a junio de 2017, fue de 3.243.292 millones de guaraníes, equivalentes a cerca de USD 570 millones. Cerca del 40% de estos activos se invierten. Las utilidades del ejercicio en el 2017 fueron del orden del 15% del patrimonio neto y del 5% de los activos totales. El apalancamiento estuvo en el orden de 1,5 y se ha mantenido en este rango en los últimos años.



El ratio de apalancamiento, que relaciona el total de pasivos con respecto al patrimonio neto, varía con respecto al tipo de compañías de seguros. Las compañías de seguros generales o patrimoniales que no acumulan reservas técnicas substanciales, tienden a tener menores ratios de apalancamiento que las compañías de seguros de vida que acumulan importantes reservas matemáticas. Las compañías aseguradoras paraguayas han operado simultáneamente en los negocios de vida y no vida, con la misma base de capital, pero, dado que el área de vida está muy escasamente desarrollado, en su gran mayoría la industria paraguaya es de seguros patrimoniales o generales.

El ratio de apalancamiento en Paraguay es relativamente bajo para estándares internacionales. En México, donde también se combinan los negocios de seguros patrimoniales con los de vida, la relación entre deuda y capital es alrededor de 4. En Chile, donde las dos líneas de negocios están estrictamente separadas, la relación máxima de apalancamiento permitido es 15 para las compañías que se dedican a vida y 5 para las compañías de no vida. En general, un ratio de apalancamiento de 3 es aceptable para compañías de seguros patrimoniales mientras que para las compañías de seguros de vida puede subir hasta 15. El relativamente bajo ratio de apalancamiento en Paraguay refleja la muy buena posición de capitalización en la industria.

La situación económica general del país también está contribuyendo para que las compañías de seguro reflejen ineficiencias y baja rentabilidad. Menores crecimientos económicos condicionan la capacidad de crecimiento de la industria aseguradora, así como también limitan la generación de ingresos financieros, debido a las bajas tasas de interés en el sistema financiero. Luego de varios años de contracción, la economía cobró impulso hacia fines de 2016 y continuó expandiéndose durante el primer semestre de 2017. En comparación con el año pasado, hay indicios de que la expansión abarca más sectores de la economía. La pujanza actual del crecimiento refleja el auge del sector de la construcción, la actividad comercial favorable de localidades fronterizas con Brasil y Argentina, el repunte de la industria de exportación vía maquila y una cosecha de soja particularmente abundante, que se benefició de un nivel récord de rendimiento y condiciones meteorológicas favorables.



La gestión de la política fiscal por parte del Gobierno se ha caracterizado por la moderación del gasto corriente y un vuelco hacia el gasto de capital. El déficit de 1,4 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB) registrado en el año 2016 cumplió con la Ley de Responsabilidad Fiscal. Las autoridades fiscales compensaron la caída del ingreso fiscal y el aumento de la inversión recortando el gasto corriente, especialmente en remuneraciones y otros gastos corrientes, lo cual sin embargo contribuyó con la disminución del Comercio y el Consumo.

Por otro lado, la inflación se mantiene por debajo de la meta del Banco Central, aunque las presiones inflacionarias subyacentes van en aumento. El nivel general de inflación retrocedió en junio de 3,4 por ciento a 2,9 por ciento. Sin embargo, la inflación subyacente viene aumentando de manera sostenida desde comienzos del año a 5,3 por ciento, como consecuencia de los aumentos salariales y del afianzamiento de la demanda interna. En este contexto económico general, el Consumo todavía sigue debilitado generando una contracción crediticia y persiste el exceso de liquidez en los bancos, a pesar de los recortes en las tasas de referencia del Banco Central, lo cual está generando una caída en la curva de tasas pasivas llegando a niveles bajos históricos, que podrían inclusive implicar tasas reales negativas de interés.

PERFIL DEL NEGOCIO

Propiedad y Administración

El capital accionario de ROYAL SEGUROS está compuesto por 4 (cuatro) accionistas, de los cuales 3 (tres) accionistas poseen el 31,667% cada uno y el cuarto posee el restante 5%. El Directorio de la compañía está compuesto en su mayoría por los propios accionistas, quienes además del aporte de capital también están involucrados en la gestión y el desempeño de la empresa. Los cargos ejecutivos del Directorio están ocupados por profesionales con vasta experiencia y trayectoria en el rubro.

Nómina de Accionistas a Junio 2017			Nómina del Directorio	
Accionista	Aporte Gs.	Participación	Nombre	Cargo
César Esteban Marsal Spinzi	2.185.000.000	31,667%	Cesar E. Marsal S.	Presidente
Eduardo Roberto Héisecke Mazo	2.185.000.000	31,667%	Eduardo R. Heisecke	Vicpresidente
Juan Carlos López Moreira	2.185.000.000	31,667%	Graciela de López M.	Director
Ramón Venancio Brozzón Aguilera	345.000.000	5,000%	Ramón Brozzón A.	Director
TOTAL	6.900.000.000	100%	Sergio Recalde	Síndico

En el ejercicio cerrado a Junio 2017, se ha realizado una importante integración de capital por Gs. 3.900 millones, lo cual significó un aumento del 130% con respecto al saldo del capital integrado a Junio 2016 de Gs. 3.000 millones, con lo cual el capital social integrado total fue de Gs. 6.900 millones en Jun17. Todavía permanece un saldo de Gs. 4.489 millones de aportes a integrar, que forma parte del compromiso asumido por los accionistas para seguir capitalizando la compañía. Estos aportes se irán integrando, en la medida que se requiera el capital necesario, para mantener los adecuados niveles de solvencia patrimonial, a fin de sostener el crecimiento proyectado.

La compañía está dirigida principalmente por el Presidente Sr. César Marsal y por el Director Gerente General Sr. Ramón Brozzón. La estructura administrativa está compuesta por una plana gerencial encabezada por el Gerente General, organizada en 4 (cuatro) principales Gerencias que son la de Administración, Comercial, Siniestros y la Gerencia Técnica. Estas áreas son las encargadas de realizar la gestión operativa y financiera de la compañía, para lo cual la empresa cuenta con Gerentes que son profesionales idóneos, con el perfil técnico y experiencia adecuados para sus respectivas funciones.

La compañía también cuenta con una estructura de staff o apoyo al Directorio y la Gerencia General, compuesta por las áreas de Auditoría Interna, Cumplimiento, Asesoría Jurídica y el Comité de Control Interno. Estas unidades de apoyo proporcionan la asistencia necesaria, para el buen funcionamiento de la estructura operativa y financiera. Asimismo, la empresa realiza una constante capacitación a Directivos, Gerentes y funcionarios, a fin de fortalecer sus recursos humanos como factor clave para la gestión de calidad.

Estrategia y Modelo de Negocio

ROYAL SEGUROS es una compañía dedicada al rubro de seguros generales en el ramo de elementales o patrimoniales. Fue autorizada a operar en fecha 27 de Setiembre de 2012, según Resolución SS.SG. N° 70 de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. Desarrolla sus actividades en el marco de la Ley N° 827/96 y de las normativas emanadas por el Regulador.

La estrategia de toda empresa de seguros generales, debe apuntar a un equilibrio entre sus políticas de suscripción y tarifación, de sus esquemas de cobranzas, de la suficiencia de sus reservas y de la calidad de su portafolio de inversiones, así como de la dispersión del riesgo y de sus políticas para ceder primas a reaseguradoras.

Estos aspectos fundamentales están comprendidos en el Plan Estratégico de ROYAL SEGUROS, con el objetivo de alcanzar un competitivo crecimiento y participación de mercado, manteniendo una adecuada solvencia patrimonial, con una rentabilidad variable en relación con los niveles de eficiencia y producción. En efecto, el Plan tenía previsto la probable realización de pérdidas durante los primeros años.

La compañía basa su modelo de negocio en el riesgo compartido con los Reaseguradores, a través de contratos facultativos proporcionales con acuerdos de retenciones variables, o una combinación para ciertos rubros cuyos riesgos y montos así lo requieran.

La clave del negocio consiste en la toma de decisiones, entre las cesiones de los riesgos al Reasegurador y las retenciones propias, a fin de rentabilizar la cartera a través de los distintos productos ofrecidos a los asegurados. Además se realizan operaciones de Fronting con Seguros de Caucción y de Coaseguros con otras compañías locales, dentro del marco permitido por la legislación.

Los riesgos asumidos por la compañía, están en directa relación con la estructura de costos e ingresos de cada rubro asegurado, para lo cual ROYAL SEGUROS ha implementado una gestión estratégica basada en diversificación de los riesgos y disminución de costos, a fin de generar eficiencia operativa y rentabilidad financiera. De esta forma, la estructura operativa se ha venido ajustando en estos últimos años, llegando a estabilizarse a Junio 2017, luego de pasar por periodos de desequilibrios propios de una etapa de consolidación y crecimiento.

La empresa cuenta con una adecuada estructura comercial y red de canales de venta y atención al cliente en todo el país. La Casa Matriz está situada en Asunción y también se cuenta con Sucursales en Encarnación y Ciudad del Este. La comercialización se realiza principalmente a través de agentes productores independientes y corredores de seguros, además de alianzas con instituciones comerciales y financieras.

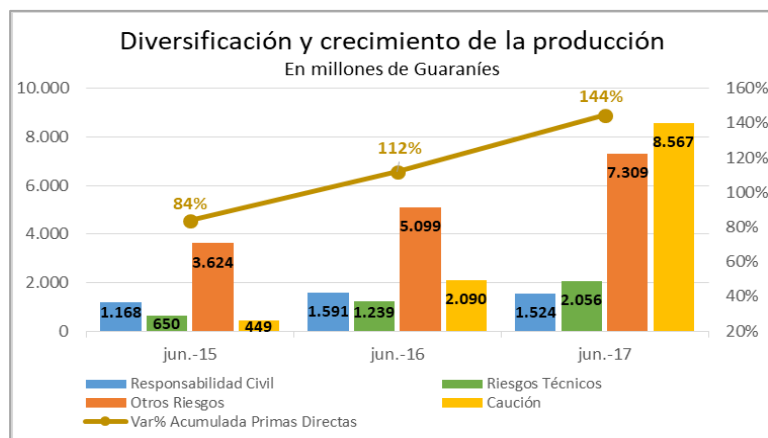
Posicionamiento y Competitividad

En los últimos años ROYAL SEGUROS ha venido registrando un crecimiento sostenido en su producción de primas, generando un aumento de su participación de mercado. Al cierre de Junio 2017 la participación en cuanto a Primas Directas fue de 1,27%, superior al 1% en Jun16, lo cual la sitúa a la compañía en el número 24 del mercado de un total de 34 empresas.

Asimismo, su participación en cuanto al Activo Total fue de 1% en Jun17 y de 0,7% en cuanto a Patrimonio. En el rubro Automóviles se ubica en el puesto 23 con 1,19% de participación, mientras que en el rubro Caucción se ubica en el segundo lugar con 10,35% de participación, sólo superada por La Consolidada que ocupa el primer lugar con el 26,85%, por encima de Patria Seguros que ocupa el tercer lugar con 9,68%.

Este rápido crecimiento en la participación de mercado en la producción de primas, se debió principalmente a un portafolio competitivo de productos, el cual fue estructurado para ofrecer tarifas accesibles y adaptadas a los rubros asegurados. De esta forma, se buscó mayor agresividad en rubros menos riesgosos y volátiles como el Seguro de Caucción, así como también se enfocó en precios y alianzas competitivas para ganar mercado en otros rubros como Accidentes Personales, Vida, Incendio y otros Riesgos Técnicos. La expansión de la red de comercialización también contribuyó con la mayor participación de mercado.

Los productos que más crecieron fueron los de Riesgos Técnicos, Otros Riesgos Generales y Caucción. Los Riesgos Técnicos subieron 65,9% de Gs. 1.239 millones en Jun16 a Gs. 2.056 millones en Jun17, mientras que los Otros Riesgos Generales subieron 43,3% de Gs. 5.099 millones en Jun16 a Gs. 7.309 millones en Jun17. Los Seguros de Caucción subieron 309% de Gs. 2.090 millones en Jun16 a Gs. 8.567 millones en Jun17. La Producción total de Primas Directas creció en forma acumulada 144% en los últimos 3 años, propiciando una mayor participación de mercado a nivel global de la compañía.



Gestión de Riesgos y Ambiente de Control

ROYAL SEGUROS posee una adecuada estructura de gestión y control de riesgos, la cual abarca además del aspecto organizativo y administrativo, los Manuales y Procesos requeridos para el desarrollo de las tareas y funciones claves del negocio. Las nuevas reglamentaciones del Regulador en cuanto a la gestión de riesgos, el ambiente de control y el gobierno corporativo, han ayudado para que la compañía vaya adaptando su estructura en estos últimos años, para mejorar sus controles en línea con las buenas prácticas de mercado.

La empresa cuenta con un área de Auditoría Interna y un Comité de Control Interno, cuyas unidades se encargan de monitorear las principales actividades del negocio, en base a un Plan Anual con un Cronograma de cumplimiento con indicaciones del grado de avance. Asimismo, las unidades de control se encargan de hacer un seguimiento a las observaciones de la Auditoría Externa y del Regulador, a fin de mantener un correcto cumplimiento de las normativas vigentes y de las Políticas establecidas por el Directorio.

Con respecto al riesgo de liquidez, la compañía se enfoca en dar pleno cumplimiento a la Res. N° 132/15, Res. N° 134/15 y Res. N° 200/16 de la Superintendencia de Seguros, por la cual se establecen los límites y las pautas generales para la composición de la liquidez de la empresa, mediante la definición de los activos representativos y los fondos invertibles. Adicionalmente, la compañía realiza controles y monitoreo semanales del calce financiero de acuerdo al Flujo de Caja estimado. Para el efecto, se creó el Comité de Administración compuesto por las principales áreas operativas y financieras, a fin de realizar un control constante sobre la ejecución presupuestaria y el plan financiero.

Con respecto al riesgo de crédito, la empresa cuenta con Procesos y Políticas de Emisión y Suscripción, Comercial, Siniestros y Cobranzas. Estos Manuales permiten desarrollar una gestión integral desde la emisión de la Póliza, hasta los reclamos de siniestros y cobros de las cuotas por las primas financiadas a plazo. En el caso de los siniestros, se cuenta con un Comité de Siniestros que evalúa los casos de acuerdo a niveles de autorización, a fin de minimizar los riesgos operacionales.

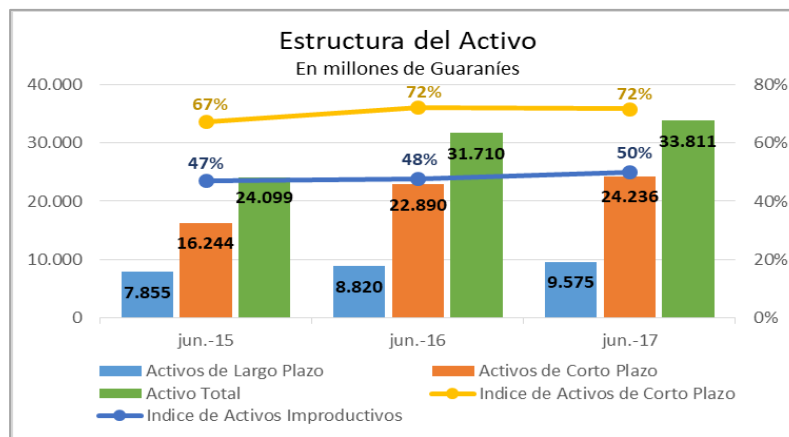
El Seguro de Caucción se gestiona en base a una Política y Reglamentos adaptados a los riesgos inherentes a este rubro. El Directorio revisa y aprueba todas las Pólizas de Caucción. En el Manual de Caucción se establecen además límites de exposición con respecto a la cartera total, en base a un análisis de las garantías y avales presentados. Lo mismo ocurre con los Reaseguros y Coaseguros, ya que todos los contratos son aprobados por el Directorio.

El riesgo tecnológico es gestionado por el área de Informática, para lo cual se cuenta con un Manual de Seguridad Informática y un Plan de Contingencia. Asimismo, se cuenta con un Manual actualizado de Lavado de Dinero a cargo del Oficial de Cumplimiento.

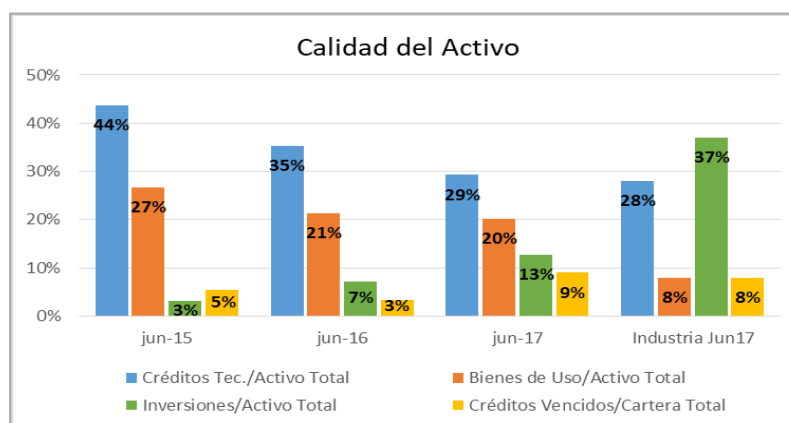
INDICADORES FINANCIEROS

Estructura y Calidad de Activos

Los Activos de ROYAL SEGUROS están compuestos mayormente por Activos Corrientes o de Corto Plazo, los cuales representan el 72% a Jun17 inferior al 90% del promedio de la industria. Estos activos aumentaron 5,9% de Gs. 22.890 millones en Jun16 a Gs. 24.236 millones en Jun17, mientras que los Activos de Largo Plazo aumentaron 8,6% de Gs. 8.820 millones en Jun16 a Gs. 9.575 millones en Jun17. Los Activos Totales aumentaron 6,6% de Gs. 31.710 millones en Jun16 a Gs. 33.811 millones en Jun17. Todavía existe una alta participación de Activos Improductivos los cuales representan el 50% de los Activos Totales a Junio 2017, superior al 23% del promedio de la industria.



Otros indicadores importantes que determinan la calidad de los activos son los índices de Créditos Técnicos, Bienes de Uso e Inversiones con respecto a los Activos Totales. Los Créditos Técnicos disminuyeron de 35% en Jun16 a 29% en Jun17, en línea con el promedio de la industria de 28%. Las Inversiones aumentaron de 7% en Jun16 a 13% en Jun17 aunque todavía muy inferior al promedio de la industria de 37%. Los Bienes de Uso continuaron similar al año anterior en 20% a Jun17, superior al 8% del promedio de la industria.



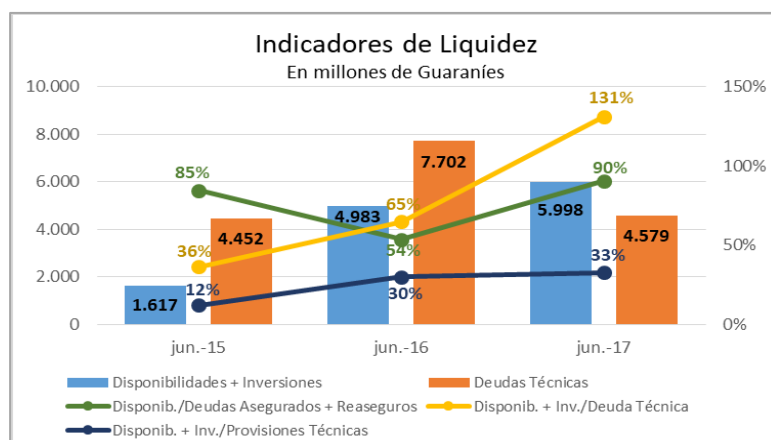
Estos indicadores reflejan que la estructura de los activos todavía se está acomodando al crecimiento del negocio, y aún falta equilibrar a los estándares del mercado. Aunque esta situación se puede considerar razonable para una compañía en etapa de crecimiento y consolidación en el mercado, se espera que se realicen los ajustes necesarios para aumentar los activos líquidos, en especial la cartera de inversiones, a fin de mejorar la estructura y la calidad de los activos.

Con respecto al indicador de Morosidad, el ratio de Créditos Técnicos Vencidos sobre la Cartera Total fue de 9% en Jun17, aunque superior al 3% en Jun16 estuvo en línea con el promedio de la industria de 8%. Este aumento de la morosidad se debió principalmente a la disminución de los Créditos Técnicos Vigentes, por causa de la diversificación y la consecuente disminución de las primas emitidas en la Sección Automóviles. Asimismo, se ha reforzado la gestión de cobranza de las cuotas vencidas de la cartera de créditos, lo cual también ha contribuido a mantener una morosidad en línea con el mercado.

Liquidez e Inversiones

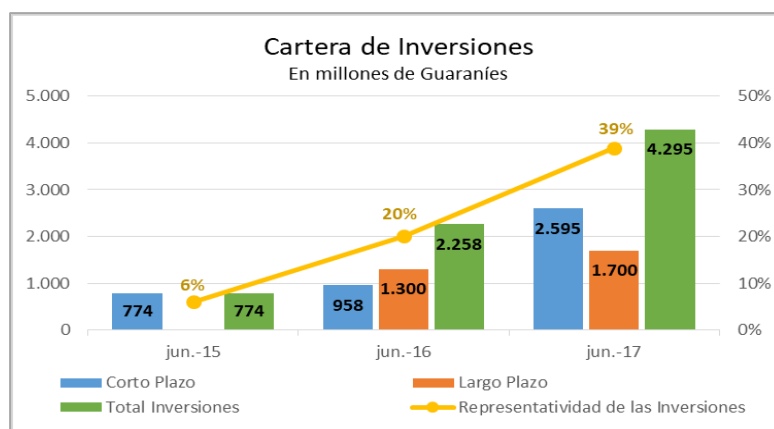
Los indicadores de Liquidez han mejorado en el presente ejercicio, aunque todavía siguen por debajo del promedio de la industria. El ratio de liquidez más inmediato, medido por el Índice de Disponibilidades sobre Deudas de Asegurados y Reaseguros, ha aumentado de 54% en Jun16 a 90% en Jun17, mientras que el Índice de Disponibilidades más Inversiones sobre el Total de la Deuda Técnica ha subido de 65% en Jun16 a 131% en Jun17, siendo ambos indicadores razonables para la etapa de crecimiento de la compañía.

El Índice de Disponibilidades más Inversiones sobre Provisiones Técnicas es el indicador más débil, registrando un nivel de 33% en Jun17 muy inferior al promedio de la industria de 114%. Las Disponibilidades más las Inversiones constituyen los activos más líquidos de la compañía, los cuales han registrado un aumento del 20% de Gs. 4.983 millones en Jun16 a Gs. 5.998 millones en Jun17.



Sin embargo, el motivo principal de la mejoría en los indicadores de liquidez ha sido la disminución del 40% de las Deudas Técnicas, las cuales se redujeron de Gs. 7.702 millones en Jun16 a Gs. 4.579 millones en Jun17. Esta disminución se debió principalmente a la reducción del 64% de la Deuda con Reaseguros, de Gs. 4.730 millones en Jun16 a Gs. 1.683 millones en Jun17.

Por su parte, las Inversiones registraron un aumento importante del 90% de Gs. 2.258 millones en Jun16 a Gs. 4.295 millones en Jun17, lo cual ha contribuido junto con la reducción de las deudas técnicas, para que los indicadores de liquidez hayan mejorado con respecto al ejercicio anterior.

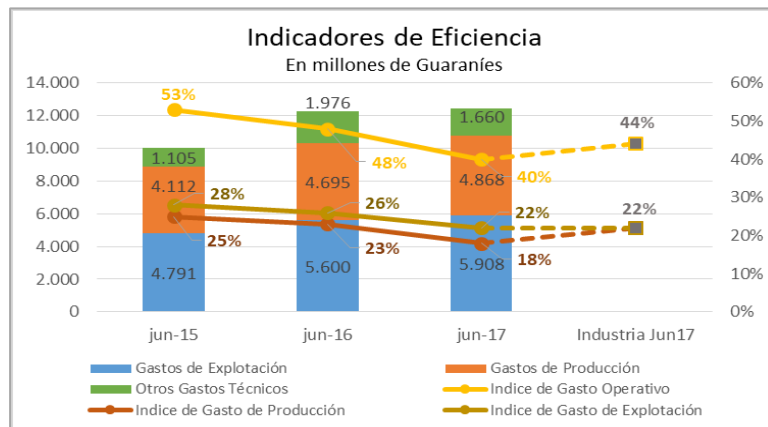


El indicador de cobertura medido por el Índice de Representatividad de las Inversiones, ha registrado un importante aumento duplicando el ratio de 20% en Jun16 a 39% en Jun17. Sin embargo, aún continúa en niveles inferiores al promedio de la industria de 112%, lo cual refleja la necesidad de la compañía de incrementar sus activos líquidos, mediante una cartera de inversiones financieras seguras y rentables. En efecto, en los últimos años se han incrementado las inversiones a largo plazo, a fin de aumentar la rentabilidad de la cartera, teniendo en cuenta las bajas tasas pasivas de corto plazo en el sistema financiero.

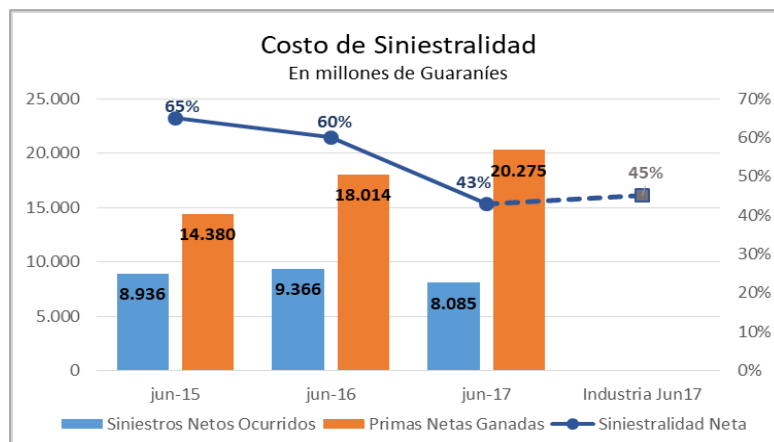
Eficiencia y Siniestralidad

La estructura operativa de ROYAL SEGUROS refleja una alta eficiencia con respecto al promedio de la industria. Los Gastos Operativos han sido de Gs. 12.436 millones en Jun17, prácticamente igual al registrado el ejercicio anterior de Gs. 12.270 millones en Jun16. Esta contención del gasto junto con el aumento de la producción de primas, han generado una sustancial mejoría en los indicadores de eficiencia de la compañía.

De esta forma, el Índice de Gasto Operativo se redujo de 48% en Jun16 a 40% en Jun17, inferior al promedio de la industria de 44%. Igualmente, el Índice de Gasto de Producción disminuyó de 23% en Jun16 a 18% en Jun17, inferior al promedio de la industria de 22%.



Otro factor que contribuyó a mejorar la eficiencia operativa fue el Costo de Siniestralidad, ya que los Siniestros Netos disminuyeron 13,7% de Gs. 9.366 millones en Jun16 a Gs. 8.085 millones en Jun17, mientras que las Primas Netas Ganadas aumentaron 12,5% de Gs. 18.014 millones en Jun16 a Gs. 20.275 millones en Jun17. Esto hizo que el Índice de Siniestralidad Neta disminuya considerablemente de 60% en Jun16 a 43% en Jun17, alcanzando un nivel inferior al promedio de la industria de 45%. La siniestralidad ha disminuido debido principalmente a la diversificación de la cartera de productos, reduciendo la exposición a rubros riesgosos y volátiles como el de los automóviles.

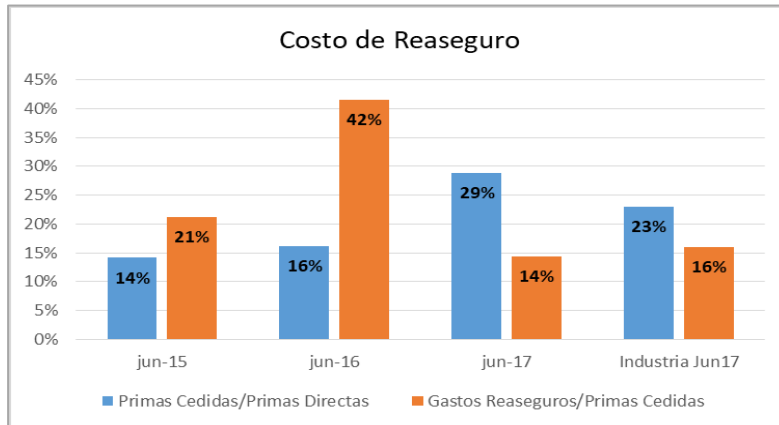


Reaseguro y Retención

ROYAL SEGUROS opera con empresas internacionales de Reaseguro de primera línea con calificación de A o superior, bajo la modalidad de contratos proporcionales y exceso de pérdida, con esquemas variables de retenciones y cesiones separados en 3 tramos de acuerdo a los montos asegurados, con coberturas de hasta Gs. 40.000 millones de cuota parte.

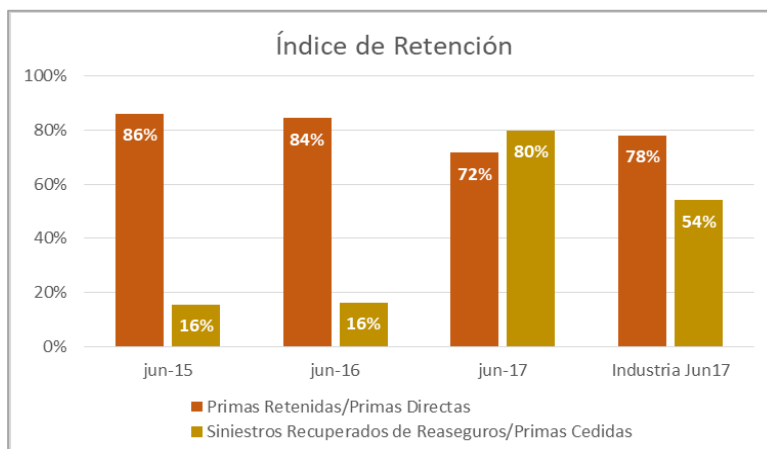
Las retenciones están protegidas por máximas pérdidas probables. Para los Seguros de Caucción se utilizan contratos combinados de cuota parte y exceso de pérdida (XL), mientras que para Incendio y otros riesgos se utiliza sólo el XL.

Las Primas de Reaseguros Cedidos aumentaron de Gs. 3.452 millones en Jun16 a 8.179 millones en Jun17, pero al mismo tiempo los Siniestros Recuperados de Reaseguros Cedidos también aumentaron de Gs. 563 millones en Jun16 a Gs. 6.529 millones, con lo cual el Índice de Primas Cedidas/Primas Directas aumentó de 16% en Jun16 a 29% en Jun17, levemente superior al promedio de la industria de 23%. Igualmente, el Índice de Siniestros Recuperados/Primas Cedidas aumentó de 16% en Jun16 a 80% en Jun17, muy superior al promedio de la industria de 54%.



El Índice de Gastos de Reaseguros/Primas Cedidas disminuyó de 42% en Jun16 a 14% en Jun17, inferior al promedio de la industria de 16%. Esto se debió a que además del aumento de las Primas Cedidas, los Gastos de Cesión de Seguros disminuyeron de Gs. 1.433 millones en Jun16 a Gs. 1.179 millones en Jun17.

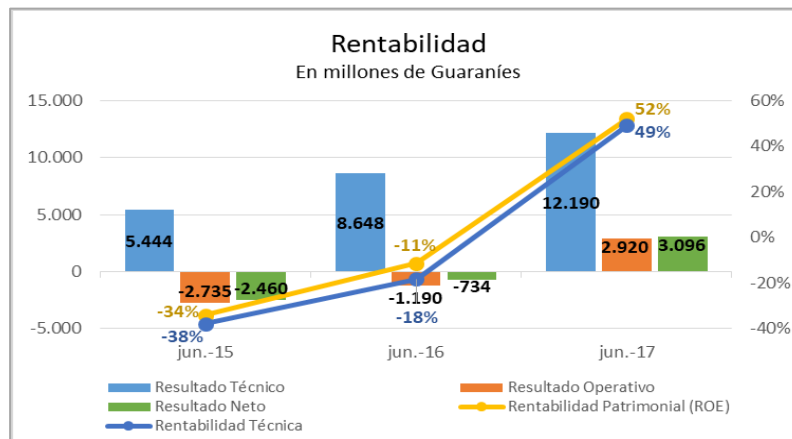
Con respecto a las Retenciones, el Índice de Primas Retenidas/Primas Directas disminuyó de 84% en Jun16 a 72% en Jun17, inferior al promedio de la industria de 78%. Asimismo, el Índice de Primas Retenidas/Patrimonio registró una disminución de 3,13 veces en Jun16 a 2,24 veces en Jun17, con lo cual existe una mayor cobertura patrimonial respecto al riesgo total asumido por la compañía.



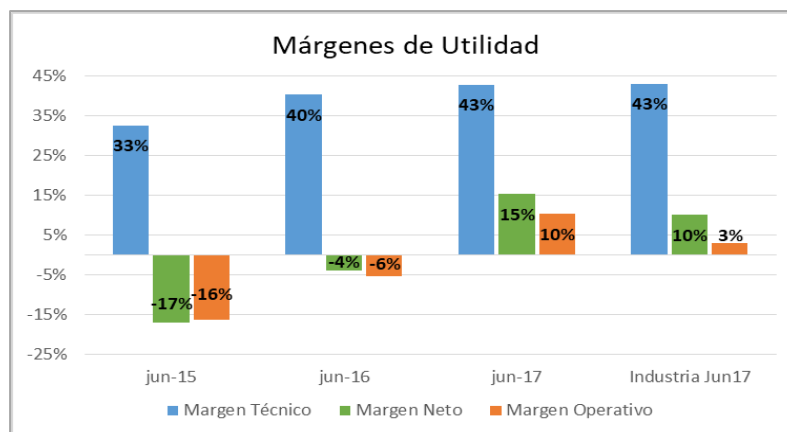
Rentabilidad y Márgenes de Utilidad

La rentabilidad de ROYAL SEGUROS ha aumentado significativamente en el ejercicio cerrado a Junio 2017. La Utilidad Neta del Ejercicio después de Impuestos fue de Gs. 3.096 millones, con lo cual se pudo revertir las pérdidas que se venían registrando años anteriores. Esto se debió principalmente al aumento de la Utilidad Técnica que subió 41% de Gs. 8.648 millones en Jun16 a Gs. 12.190 millones en Jun17, con lo cual se pudo obtener una Utilidad Operativa de Gs. 2.920 superior a la Pérdida Operativa de 1.190 millones registrada en el ejercicio anterior.

Este resultado financiero positivo, generó un aumento de los indicadores de Rentabilidad Patrimonial. El ROE subió de -11% en Jun16 a 52% en Jun17, mientras que el Índice Técnico de Rendimiento Patrimonial subió de -18% en Jun16 a 49% en Jun17, superior al promedio de la industria de 7%.

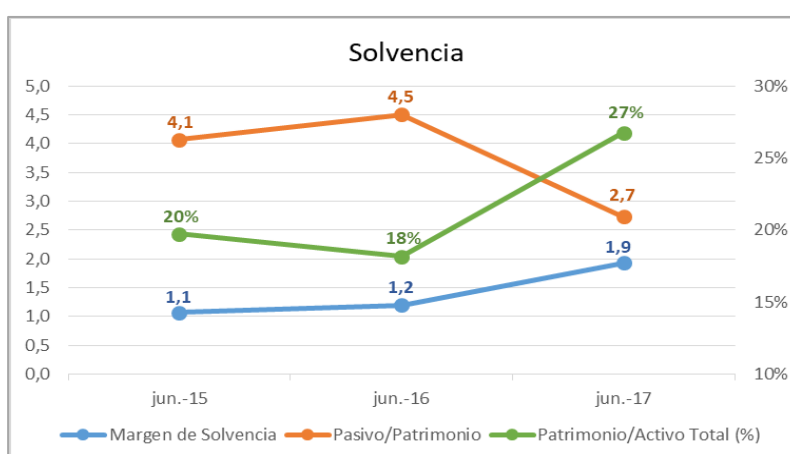


El aumento de la Rentabilidad se debió al mejoramiento de los Márgenes de Utilidad. El Margen Técnico subió de 40% en Jun16 a 43% en Jun17, mientras que el Margen Operativo subió de -6% en Jun16 a 10% en Jun17 superior al promedio de la industria de sólo 3%. Esto hizo que el Margen Neto también aumente de -4% en Jun16 a 15% en Jun17, superior al promedio de la industria de 10%.

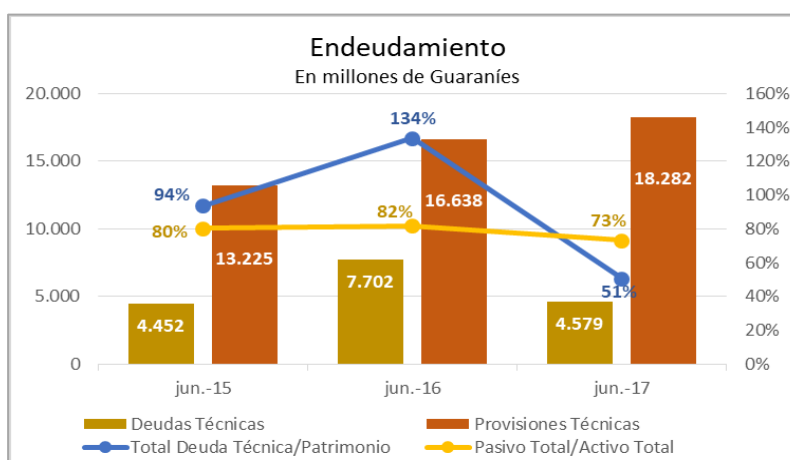


Solvencia y Endeudamiento

La Solvencia Patrimonial de ROYAL SEGUROS ha mejorado sustancialmente en el ejercicio analizado. El Margen de Solvencia ha subido de 1,2 veces en Jun16 a 1,9 veces en Jun17, aunque todavía inferior a la media del mercado que se sitúa por encima de 2 veces. La cobertura patrimonial de los pasivos también mejoró, ya que el Índice de Pasivo/Patrimonio disminuyó de 4,5 veces en Jun16 a 2,7 veces en Jun17, aunque todavía superior al promedio de la industria de 1,5 veces. Asimismo, la participación del Patrimonio en los Activos subió de 18% en Jun16 a 27% en Jun17, aunque todavía inferior al promedio de la industria de 39%.



El endeudamiento también mejoró en el ejercicio cerrado en Junio 2017. El Índice de Deuda Técnica/Patrimonio bajó de 134% en Jun16 a 51% en Jun17, debido principalmente a la reducción de las Deudas Técnicas de Gs. 7.702 millones en Jun16 a Gs. 4.579 millones en Jun17. Sin embargo este indicador sigue siendo superior al promedio de la industria de 36%. Asimismo, el Índice del Pasivo Total/Activo Total también disminuyó de 82% en Jun16 a 73% en Jun17, reflejando un menor endeudamiento global de la compañía.



RESUMEN DE LOS PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO	jun-15	jun-16	jun-17	Industria
Pasivo/Patrimonio	4,07	4,50	2,74	1,54
Provisiones Técnicas/Patrimonio	2,78	2,89	2,02	1,05
Total Deuda Técnica/Patrimonio	0,94	1,34	0,51	0,36
Prima Retenida Neta/Patrimonio	3,02	3,13	2,24	1,37
Patrimonio/Activo Total	20%	18%	27%	39%
Pasivo Total/Activo Total	125%	122%	137%	165%
ESTRUCTURA y CALIDAD DEL ACTIVO				
Activo de Corto Plazo/Activo Total	67%	72%	72%	89%
Créditos Técnicos Vigentes/Activo Total	44%	35%	29%	28%
Inversiones/Activo Total	3%	7%	13%	37%
Bienes de Uso/Activo Total	27%	21%	20%	8%
Activos Improductivos	47%	48%	50%	23%
Cartera Vencida	5%	3%	9%	8%
LIQUIDEZ e INVERSIONES				
Disponibilidades/Deudas Asegurados + Reaseguros	85%	54%	90%	135%
Disponibilidades+Inversiones/Total Deuda Técnica	36%	65%	131%	336%
Disponibilidades + Inversiones/Provisiones Técnicas	12%	30%	33%	114%
Disponibilidades+Inversiones/Deuda Tec. + Prov.Tec.	9%	20%	26%	91%
Representatividad de las Inversiones	6%	20%	39%	112%
EFICIENCIA				
Siniestralidad Bruta	58%	53%	52%	46%
Siniestralidad Neta	65%	60%	43%	45%
Indice de Gasto Operativo	53%	48%	40%	44%
Indice de Gasto de Producción	25%	23%	18%	22%
Indice de Gasto de Explotación	28%	26%	22%	22%
RENTABILIDAD				
Indice General de Rendimiento del Activo (ROA)	-10%	-2%	9%	9%
Indice General de Rendimiento Patrimonial (ROE)	-34%	-11%	52%	15%
Indice Técnico de Rendimiento Patrimonial	-38%	-18%	49%	7%
Indice de Rendimiento de Operaciones Técnicas	-15%	-3%	11%	8%
Margen Técnico	33%	40%	43%	43%
Margen Operativo	-16%	-6%	10%	3%
Margen Neto	-17%	-4%	15%	10%
REASEGURO				
Primas Cedidas/Primas Directas	14%	16%	29%	23%
Primas Retenidas/Primas Directas	86%	84%	72%	78%
Siniestros Recuperados de Reaseguros/Primas Cedidas	16%	16%	80%	54%
Gastos Reaseguros/Primas Cedidas	21%	42%	14%	16%
Siniestros Recuperados de Reaseguros/Total Siniestros	3%	5%	42%	23%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE GENERAL

En millones de Guaraníes

BALANCE GENERAL	jun-15	jun-16	jun-17
Activo Corriente	16.244	22.890	24.236
Disponibilidades	843	2.725	1.703
Inversiones	774	958	2.595
Créditos Técnicos Vigentes	10.547	11.198	9.905
Activos Diferidos	3.328	7.291	9.445
Otros	752	718	588
Activo No Corriente	7.855	8.820	9.575
Créditos Técnicos Vencidos	603	394	984
Inversiones	0	1.300	1.700
Bienes de Uso	6.427	6.756	6.846
Otros	825	370	45
TOTAL ACTIVO	24.099	31.710	33.811
Pasivo Corriente	19.256	25.913	24.756
Deudas con Asegurados	102	358	200
Deudas con Reaseguros	895	4.730	1.683
Deudas con Intermediarios	2.263	2.020	2.278
Otras Deudas Técnicas	1.192	594	418
Provisiones Técnicas de Seguros	11.162	15.187	16.975
Provisiones Técnicas de Siniestros	2.063	1.451	1.307
Utilidades Diferidas	903	860	1.200
Otros	676	713	695
Pasivo No Corriente	86	33	6
TOTAL PASIVO	19.342	25.946	24.762
Capital Social	3.000	3.000	6.900
Cuentas Pendientes de Capitalización	6.946	8.389	4.489
Reservas	180	479	668
Resultados Acumulados	-2.909	-5.370	-6.104
Resultado del Ejercicio	-2.460	-734	3.096
PATRIMONIO NETO	4.757	5.764	9.049
Capitales Asegurados	3.261.931	4.407.838	6.541.436
Capitales Asegurados Cedidos	2.546.708	3.366.464	5.338.500
Cuentas de Orden y Contingencias	37.130	62.270	96.408
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	5.845.769	7.836.572	11.976.344

CUADRO COMPARATIVO DEL ESTADO DE RESULTADOS

En millones de Guaraníes

ESTADO DE RESULTADOS	jun-15	jun-16	jun-17
INGRESOS TECNICOS DE PRODUCCION	16.739	21.466	28.454
Primas Directas	16.705	21.363	28.340
Primas de Reaseguros Aceptados	34	103	114
EGRESOS TECNICOS DE PRODUCCION	2.360	3.452	8.179
Primas Reaseguros Cedidos	2.360	3.452	8.179
PRIMAS NETAS GANADAS	14.380	18.014	20.275
SINIESTROS	10.893	11.952	15.709
Siniestros	9.342	10.815	14.835
Gastos de Liquidación Siniestros, Salvataje y Recuperos	172	88	138
Siniestros de Reaseguros aceptados	0	1	39
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.379	1.049	697
RECUPEROS DE SINIESTROS	1.957	2.586	7.624
Recupero de Siniestros	452	323	272
Siniestros recuperados de reaseguros cedidos	368	563	6.529
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.137	1.701	823
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	8.936	9.366	8.085
UTILIDAD / PERDIDA TECNICA BRUTA	5.444	8.648	12.190
OTROS INGRESOS TECNICOS	1.829	2.432	3.166
Reintegro de Gastos de Producción	1.324	1.642	1.546
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	407	613	1.310
Desafectación de Previsiones	98	177	310
OTROS EGRESOS TECNICOS	10.008	12.270	12.436
Gastos de Producción	4.112	4.695	4.868
Gastos de Cesión de Reaseguros	501	1.433	1.179
Gastos Técnicos de Explotación	4.791	5.600	5.908
Constitución de Previsiones	604	543	481
UTILIDAD / PERDIDA OPERATIVA NETA	-2.735	-1.190	2.920
Ingresos de Inversión	805	766	1.307
Gastos de Inversión	579	523	933
Utilidad/Pérdida sobre inversión	226	243	374
Resultados Extraordinarios Netos	49	213	70
UTILIDAD / PERDIDA NETA ANTES DE IMPUESTOS	-2.460	-734	3.364
Impuesto a la Renta	0	0	268
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL EJERCICIO	-2.460	-734	3.096

La publicación de la presente Calificación de Riesgos se realiza conforme a lo dispuesto en la Resolución CNV N° 1.241/09 y la Ley N° 3.899/09.

Fecha de corte:	30 de Junio de 2017
Fecha de actualización:	26 de Octubre de 2017
Fecha de publicación:	26 de Octubre de 2017
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: 441-320 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
ROYAL SEGUROS S.A.	pyBBB	Estable
Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de ROYAL SEGUROS S.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Empresas Aseguradoras disponible en nuestra página web.
- 2) Esta calificación de riesgos no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de ROYAL SEGUROS S.A., por lo cual RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Financieros auditados al 30 de Junio 2017 por la firma PKF Controller Contadores & Auditores.
- 3) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.

Aprobado por: Comité de Calificación Acta N° 10/17	Elaborado por: Lic. Graciela Núñez Analista de Riesgos
--	--