

**Feller Rate mantiene en “BBBpy” la calificación de las obligaciones de Alfa de Seguros y Reaseguro S.A. La tendencia de la calificación cambia a “Sensible (-)”.**

Solvencia  
Tendencia

**Oct. 2017**  
BBBpy  
Estable

**Oct. 2018**  
BBBpy  
Sensible (-)

Contacto: Joaquín Dagnino / [joaquin.dagnino@feller-rate.cl](mailto:joaquin.dagnino@feller-rate.cl) | Eduardo Ferretti / [eduardo.ferretti@feller-rate.cl](mailto:eduardo.ferretti@feller-rate.cl)

**ASUNCIÓN, PARAGUAY - 2 DE NOVIEMBRE DE 2018.** Feller Rate mantuvo en “BBBpy” la calificación de las obligaciones de Alfa de Seguros y Reaseguro S.A. (Alfa) La tendencia de la calificación cambió a “Sensible (-)”.

La ratificación de la calificación asignada a las obligaciones de seguros de Alfa se sustenta en el permanente compromiso de sus accionistas en la administración, en su conservadora estructura financiera y en su acotado posicionamiento competitivo. Asimismo, es importante la capacidad para respaldar sus deficitarios resultados técnicos con el desempeño de sus inversiones.

Su principal accionista, la familia Sarubbi, participa activamente en el ciclo de negocios y gestión de seguros de Alfa.

La cartera está constituida fundamentalmente por seguros de automóviles, caución, accidente a pasajeros y responsabilidad civil. Históricamente, su participación de mercado ha sido muy acotada, sostenida en una oferta relativamente atomizada y de algunos riesgos de severidad, cubiertos con excesos de pérdida. Sus canales comerciales están relativamente diversificados y su cobertura regional es muy acotada. No obstante, la productividad de la aseguradora es favorable, logrando aumentar en más de mil millones de guaraníes su volumen de negocios anual.

La rentabilidad técnica bruta se ha visto afectada por la exposición a algunos eventos de severidad del segmento caución. Su reaseguro de tipo operativo la expone a ajustes de precios y frecuencia. Una alta exposición a seguros de automóviles presiona sus resultados técnicos netos, reflejando una escala de gastos de explotación alta en relación con su producción. En 2018, el resultado operacional deficitario fue cubierto, en su mayor parte, por un ingreso extraordinario de inversiones por recuperación de activos embargados.

Desde 2015, los gastos explotación han aumentado sostenidamente, para estabilizarse más recientemente. Hoy, las mayores exigencias de mercado y de la regulación imponen la necesidad de mantener una escala de gastos más rígida. Adicionalmente, las presiones competitivas suman costos de producción.

El programa de reaseguro de Alfa es coherente con las capacidades requeridas para su operación, contando con reaseguradores de alta calidad crediticia. No obstante, una excesiva concentración en pocos reaseguradores la expone a renegociaciones y litigios.

La estructura financiera de Alfa es conservadora y coherente con el ciclo de negocios. Mantiene activos de respaldo por Gs. 24.000 millones, para obligaciones por Gs. 16.500 millones. La cobertura de PPNC/MSMR alcanza a 2,8 veces, apoyando su proyección de crecimiento. Sus Fondos Invertibles están cubiertos conforme a la regulación vigente. Las inversiones suplementarias corresponden a exceso de créditos técnicos.

Su apalancamiento refleja presión por siniestros en proceso y por el crecimiento de la cartera de automóviles, y por el reaseguro utilizado.

**TENDENCIA: SENSIBLE (-)**

El desempeño técnico refleja la necesidad de crecer con mayor diversificación y menor exposición a algunos segmentos. Las pérdidas técnicas recurrentes, junto con diversos procesos administrativos y sancionatorios, mantienen presiones por mejorar el perfil de control interno. La tendencia “Sensible” refleja estos escenarios que, a juicio de Feller Rate, requieren de un alto compromiso de su administración para lograr el repunte necesario.

En la medida que estas medidas vayan dando resultados visibles, será factible cambiar la tendencia a “Estable”. Por el contrario, un nuevo deterioro técnico de la relevancia de los tres últimos años se verá reflejado en una baja de la calificación.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en [www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py) en la sección **Nomenclatura**

*La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.*