

	Octubre 2016	Octubre 2018
Solvencia	BBBpy	BBBpy
Tendencia	Estables	Sensible (-)

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes

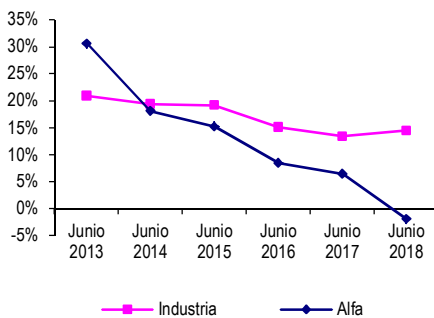
Millones de guaraníes

Jun-2016 Jun-2017 Jun-2018

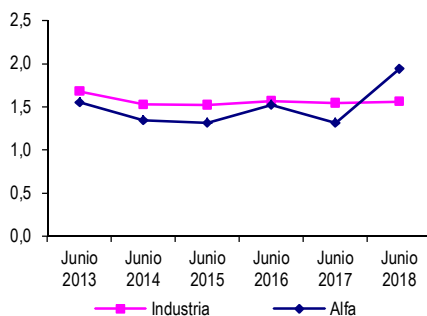
Prima Directa	10.342	11.237	12.685
Resultado Técnico Neto	-1.574	-903	-2.438
Resultado del Ejercicio	744	587	-166
Total Activos	22.365	21.196	25.086
Inversiones	9.788	10.869	10.884
Patrimonio	8.886	9.173	8.539
Part. de Mdo (PD)	0,5%	0,5%	0,5%
Siniestralidad Neta	32,0%	32,8%	35,8%
Gasto Exp. / PD	42,5%	38,5%	37,5%
Rentabilidad Inversiones	9,3%	8,1%	17,0%
ROE	8,4%	6,4%	-1,9%

Fuente: Estadísticas del Sector Asegurador publicadas por la Superintendencia de Seguros BCP.

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos / Patrimonio



Analistas: Joaquín Dagnino F.
Joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 22757-0480
Eduardo Ferretti P.
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 22757-0423

Fundamentos

La ratificación de la calificación asignada a las obligaciones de seguros de Alfa de Seguros y Reaseguro S.A. (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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Accionistas comprometidos con los ciclos del seguro y la administración de ALFA.
- Conservador perfil de activos de respaldo.
- Eficiente programa de reaseguro en relación con sus perfiles de severidad.

Riesgos

- Acotada participación de mercado la expone a presiones de diversificación y crecimiento.
- Alta carga de gastos explotación en relación con su volumen de producción.
- Formalización de procesos internos en etapa de consolidación.
- Acotada cartera de reaseguradores.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	BBBpy
Tendencia	Sensible (-)

Propiedad

La aseguradora nace en mayo de 1989. Con el 68,7%, es controlada por la familia Sarubbi que participa activamente en el ciclo de administración y operaciones de la aseguradora. El porcentaje restante pertenece a accionistas minoritarios. El controlador posee una larga experiencia en la industria aseguradora de Paraguay. En el pasado mantuvo parte de la propiedad de otras aseguradoras. Junto a los principales accionistas la familia Sarubbi mantiene un profundo compromiso con la actividad comercial de ALFA, lo que considera futuros aportes de capital e inversiones operacionales.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que las relaciones de negocios entre Alfa y relacionadas no exponen a la aseguradora a riesgos crediticios relevantes.

PERFIL DE NEGOCIOS

Acotada cartera de negocios.

Administración

Administración con larga experiencia en la industria. Algunas tareas claves son realizadas directamente por su controlador.

La aseguradora es administrada por un equipo que integra a la familia Sarubbi en cargos gerenciales de la compañía. La administración se divide en un área técnico comercial, un área contable administrativa y un área responsable de agencias. La presidencia está a cargo de Nicolas Sarubbi Zayas y la gerencia general a cargo de Ricardo Sarubbi Caballero. Los ejecutivos responsables de estas áreas poseen experiencia en la industria de seguros.

La aseguradora cuenta con la plataforma tecnológica SEBAOT, coherente con su escala de operaciones y la etapa de negocios. Esta plataforma es compartida por gran parte de la industria, logrando estándares comunes a las exigencias operacionales y regulatorios de los seguros locales.

Dado el acotado tamaño y perfil familiar, la aseguradora no desarrolla esfuerzos muy relevantes en materias de control interno y de gobernabilidad. Por ello, los informes de control interno de los auditores externos (PKF) contienen observaciones, principalmente por fallas de control en los procesos internos financiero contables. Además, la aseguradora ha debido enfrentar algunas sanciones administrativas y multas. En agosto de 2018 el regulador resolvió asignar una multa por 600 jornales (cerca de unos G. 50 millones), sin generar un impacto patrimonial significativo para la compañía.

Estrategia

Estrategia ligada a segmentos atomizados muy competitivos.

La fuerte competitividad del mercado paraguayo ha presionado los precios y márgenes técnicos, en especial en segmentos muy estandarizados y en aseguradoras pequeñas y familiares, de las que hay muchas en el mercado.

Por ello, la compañía se apega a un plan de crecimiento orgánico que, unido a un proceso continuo de búsqueda de oportunidades ha logrado generar crecimiento, del orden de los mil millones de Gs por año.

Tradicionalmente la compañía basó su estrategia de negocios en abordar segmentos masivos y de baja severidad, focalizándose en el negocio de Automóviles. Actualmente ese segmento es abordado con mayor precaución buscando renovaciones de clientes de baja siniestralidad, siendo complementado con otros segmentos atomizados como Accidentes a pasajeros y RC. El segmento de Caución también ha dado respaldo al proceso de revisión del segmento automóviles, pero con resultados volátiles y de mayor exposición para la aseguradora.

La capacidad competitiva se ve reflejada en la calidad de la cobranza, exponiéndola al crecimiento en zonas geográficas operacionalmente más complejas. En algunas etapas la inclusión de cuentas estatales ha presionado la morosidad.

El éxito del plan de crecimiento depende de diversos factores. Entre otros, ampliar la base de agentes que privilegien la diferenciación y cercanía, fortalecer la cobranza, racionalizar la suscripción, fidelizar los canales tradicionales de distribución y fortalecer la gestión de regiones.

Basada en protecciones de reaseguro operativo y alguna capacidad facultativa, su perfil de riesgos es bastante homogéneo y de perfil mediano, en línea con el tamaño de su patrimonio.

Solvencia	BBBpy
Tendencia	Sensible (-)

Posición competitiva

Altamente atomizada, cartera manifiesta presiones de crecimiento.

Luego de un periodo de menor crecimiento, asociado a revisiones en su cartera de automóviles y de menor producción de riesgos de mayor exposición, desde 2017 se revirtió esta tendencia, con tasas de crecimiento superiores al mercado. Un crecimiento significativo en automóviles respalda este cambio de tendencia. No obstante, su participación de mercado no ha sufrido grandes cambios, manteniéndose en torno al 0,5%, nivel que la mantiene en el segmento de aseguradoras pequeñas de la industria, expuestas a presiones sobre sus principales secciones.

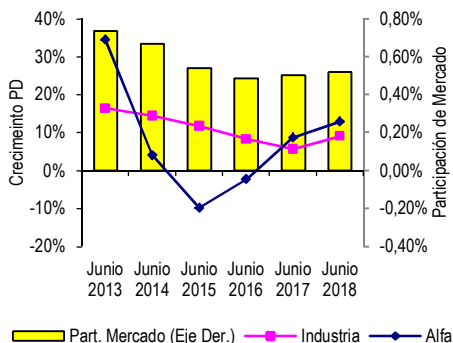
Su participación más relevante está en el ramo de Accidentes a Pasajeros con el 17,3% del mercado. Además, mantiene un 1,7% de participación en el ramo RC y un 1,8% en el ramo Caución. Producto de conflictos y procesos asociados a siniestros de caución rechazados, la compañía ha reducido su participación en este segmento. En el resto de los segmentos solo alcanza participaciones bajo al 1%.

La cartera de negocios de la compañía medida en base a prima directa se compone principalmente de seguros de Automóviles, seguida por Caución, Accidente a Pasajero y Responsabilidad Civil. La cartera global se caracteriza en su mayoría por un perfil de seguros muy atomizado, similar a lo que se observa en las aseguradoras de tamaño pequeño del mercado paraguayo.

La comercialización se realiza principalmente a través de fuerza de venta propia y también por corredores. Algunos negocios son efectuados directamente por la aseguradora. El crecimiento en la comercialización ha estado basado en la renovación y fortalecimiento de su fuerza de venta.

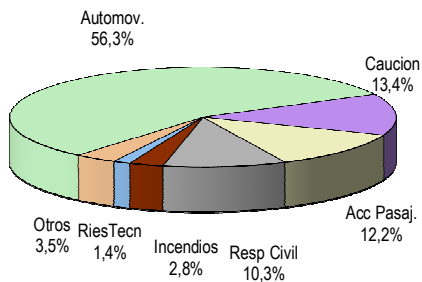
La retención de la compañía privilegia una cartera de negocios de alta atomización y menor severidad, como Automóviles, Accidente a Pasajeros y Responsabilidad Civil, perfil que caracteriza a casi la totalidad de la cartera. Así, la composición de la cartera retenida es muy similar a la cartera a prima directa.

Participación de Mº y Variación Prima Directa



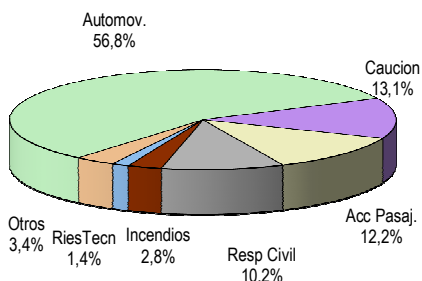
Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Junio 2018



Diversificación de Cartera (Prima Retenida)

Junio 2018



Solvencia	BBBpy
Tendencia	Sensible (-)

PERFIL FINANCIERO

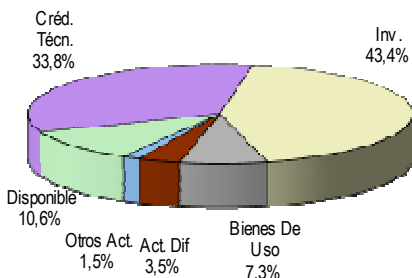
Estructura financiera acorde a su estrategia.

Estructura Financiera

Estructura financiera conservadora, logra respaldar su acotado tamaño.

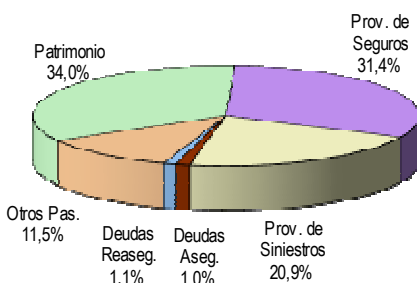
Estructura de Activos

Junio 2018

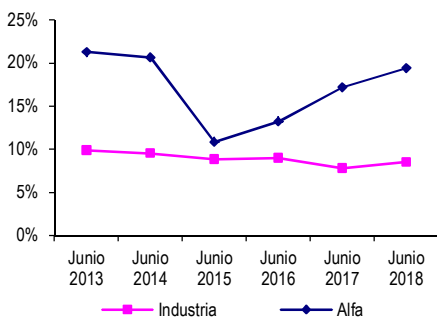


Estructura de Pasivos

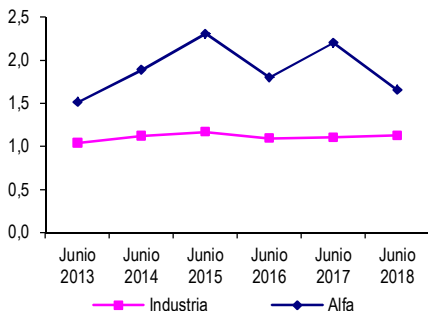
Junio 2018



Cartera Vencida sobre Cartera Vigente



Posición de Liquidez



Liquidez: Dispon + Invers / Prev Tecn + Deudas Reas, Coas y Aseg

La estructura financiera de Alfa ha evolucionado acorde al crecimiento de los negocios, con una composición similar al resto del mercado. La estructura de activos de Alfa se compone principalmente de inversiones financieras, créditos técnicos, disponibilidad y bienes de uso, que suman unos Gs. 24.000 millones, cubriendo adecuadamente sus pasivos por Gs. 16.500 millones.

En el periodo 2017/2018 sus pasivos técnicos de siniestros aumentan en Gs1.100 millones, reflejando mayor exposición a seguros de Automóviles por siniestros en proceso de liquidación. Los siniestros controvertidos siguen en torno a los Gs1.600 millones de provisión, similar al año anterior. Las reservas de riesgos en curso aumentan en unos Gs2 mil millones, acumulando unos Gs 8 mil millones en pasivos técnicos. De estos un 5% corresponde a Grupo Coasegurador. Con esto, su apalancamiento medido como pasivos a patrimonio aumenta, hasta 1,94 veces, desde 1,31 en el año anterior (1,56 veces para la industria).

Los créditos técnicos vencidos suman unos Gs1.324 millones, netos de provisiones por Gs1.207 millones, saldos que se han incrementado, alcanzando un nivel muy superior al promedio de la industria. La comercialización de pólizas en regiones, donde los mecanismos de cobranza se realizan con menor prolijidad y frecuencia, puede generar retrasos en los cobros. El peso relativo de la cartera de automóviles en el total de activos hace que la gestión y eficiencia de la cobranza sea muy relevante. Un satisfactorio stock de disponibilidades en relación con sus pasivos corrientes permite mitigar en parte los riesgos de cobranza. Los saldos por Coaseguros son relevantes, sumando unos Gs1.780 millones del total de créditos técnicos vigentes.

No obstante que el flujo de efectivo operacional ha seguido siendo deficitario y similar al año anterior, en el neto, las disponibilidades de Alfa se incrementan en unos Gs. 400 millones, en tanto que las inversiones se mantienen en Gs 10.900 millones.

Todos los años los accionistas retiran las utilidades obtenidas, reflejando la relevancia de la aseguradora en el ciclo del accionista. Las acciones ya deberían estar nominativas, y no al portador, de forma de cumplir a la regulación vigente en Paraguay para sociedades por acciones.

— CARTERA DE INVERSIONES

Su cartera de inversiones se compone de certificados de depósito en bancos y financieras de la plaza local. Estas cuentan además con un adecuado perfil crediticio, sin mostrar mayores concentraciones en alguna entidad financiera en particular.

La compañía mantiene en torno al 90% de sus inversiones en guaraníes y el 10% restante en dólares, (en disponibilidades) manteniendo esta composición relativamente estable durante los últimos años. Estas inversiones son destinadas a cubrir las pólizas y siniestros expresados en dólares y al capital mínimo regulatorio.

La cartera de bienes raíces corresponde a las oficinas centrales junto con otras propiedades de menor magnitud mantenidas para futuras inversiones.

En el ejercicio 2018 se reporta un importante retorno excepcional de inversiones por unos Gs1.200 millones. De acuerdo con la administración ello obedeció a la recuperación de un activo entregado en garantía por un siniestro litigado. De no ser por esta contabilización el resultado patrimonial del año habría sido muy desfavorable y cercano a los Gs1.500 millones en pérdidas, un 20% del PPNC.

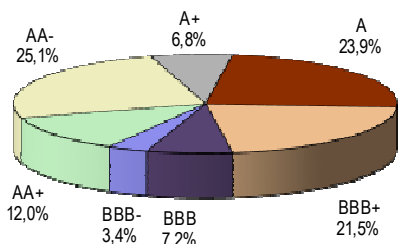
La rentabilidad de los instrumentos financieros se ha mantenido estable con relación al año anterior, y muy similar a la media del mercado.

— SOLVENCIA REGULATORIA

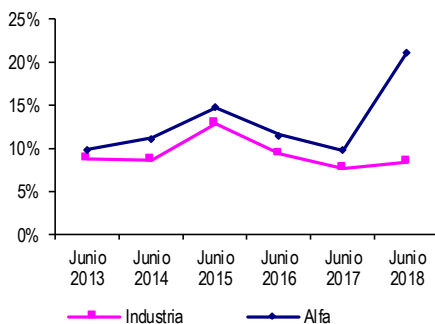
Alfa mantiene una adecuada cobertura de sus obligaciones regulatorias. Con un PPNC cercano a los Gs 7.900 millones mantiene una cobertura de su MSMR en torno a las 2,8 veces, que está debajo de la media del mercado, pero coherente con su perfil de negocios y retenciones. Refleja también la severidad de algunas provisiones de siniestros.

Solvencia	BBBpy
Tendencia	Sensible (-)

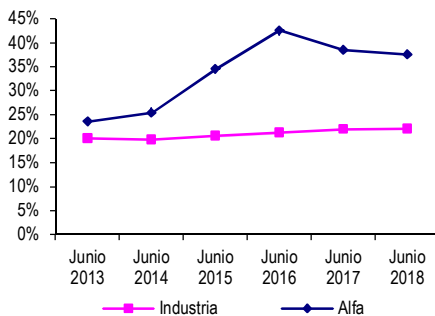
Perfil de Inversiones Representativas



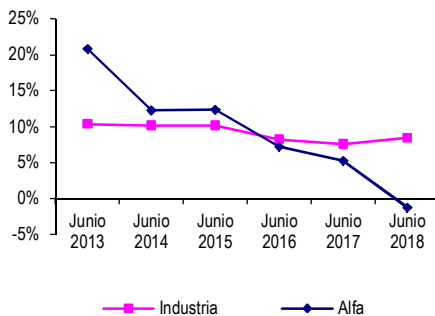
Rentabilidad de las Inversiones



Gasto Explotación / Primas



Utilidad sobre Prima Devengada



Su cartera de activos representativos se compone principalmente por certificados de depósitos en entidades financieras, con un 64% de la cartera, mientras que la cartera de créditos técnicos e inmuebles alcanzan a un 27% de la cartera. El porcentaje restante corresponde a la participación de Alfa en las inversiones representativas de grupos coaseguradores. Las inversiones suplementarias, que alcanzan unos G. 2.400 millones, corresponden a exceso de créditos técnicos. De esta forma, se da cobertura a sus pasivos técnicos con un superávit representativo en torno al 1,8% y total de 20%.

Por último, al cierre de junio la aseguradora ya había reconocido el 100% de su obligación de fondo de garantía, por unos G. 2.400 millones, cubierto por una cartera de inversiones independiente que alcanza los G. 2.500.

Eficiencia y Rentabilidad

Altos niveles de gasto y cierta rigidez presionan el retorno técnico neto.

Históricamente la rentabilidad patrimonial de Alfa ha sido volátil, presionada fundamentalmente por un elevado volumen de gastos explotación en relación con su producción. Con un resultado técnico bruto de alrededor de los Gs 7.600 millones por año, en los tres últimos años los egresos técnicos han promediado los Gs 8.900 millones, quedando reflejado en tres años de fuerte déficit operacional. Una porción del gasto se destina a cubrir el reaseguro no operacional, que se ajusta conforme a la siniestralidad bruta, enfrentando un año 2015/2016 muy severo, para posteriormente reducir la presión. En 2016/2017 no se ajusta la siniestralidad, no obstante, se debió entregar un bien raíz en garantía por un siniestro en litigio de la sección Riesgos Técnicos.

Aunque su nivel sigue siendo favorable, la siniestralidad neta ha ido aumentando sostenidamente, reflejo del peso relativo de automóviles y del aumento de su siniestralidad. La acotada escala de operaciones genera presiones en la distribución del gasto por secciones, lo que se ve reflejado en la asignación y en los resultados operacionales por secciones.

El retorno de inversiones también ha presentado fluctuaciones, en línea con el mercado, muy apalancado contra el dólar. Así, periodos de retornos técnicos más presionados han significado un menor retorno patrimonial. Una base de ingresos extraordinarios, muy relevantes en 2016 y 2017, ha colaborado a dar respaldo a las presiones técnicas y de eficiencia y ha permitido girar dividendos.

Durante los últimos años los índices de eficiencia han mostrado deterioro. Cambios a su infraestructura actual, mejoras a sus oficinas y fortalecimiento operacional, así como de respuesta a mayores exigencias regulatorias, han incrementado los gastos de explotación. El crecimiento de la producción no ha sido suficiente para cubrir las alzas al gasto.

El tamaño relativo y la focalización comercial de la compañía no requieren una estructura organizacional y comercial pesada. No obstante, sus canales de comercialización son remunerados vía comisiones, lo que en un entorno altamente competitivo genera presiones al alza, alcanzando niveles de cerca del 24%, muy por sobre sus pares de tamaño similar.

Al cierre de junio, un retorno de inversiones por G. 2.300 millones cubrió la mayor parte del déficit técnico operacional, lo que redujo la pérdida técnica, por Gs2.400 millones. Este año el resultado extraordinario fue muy acotado y aportó tan solo unos G. 58 millones.

En los primeros meses del ejercicio 2018/2019 una mayor frecuencia de siniestros ha continuado presionando los resultados de Alfa. A juicio de la administración, en los próximos meses se debieran empezar a observar mejores resultados, gracias al proceso de corrección en tarifas y en la suscripción que se está llevando a cabo. Al cierre de agosto, las pérdidas antes de impuesto alcanzaron unos G. 295 millones.

Solvencia	BBBpy
Tendencia	Sensible (-)

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Desempeño técnico acorde con un perfil de negocios relativamente atomizado.

Resultados técnicos

*Siniestralidad al alza pero se mantiene por debajo de la media del mercado.
Siniestros excepcionales presionan los márgenes y costos del reaseguro.*

Aunque se encuentra en niveles significativamente menores que el promedio de la industria, en los últimos años la siniestralidad global retenida de la cartera ha venido aumentando.

El perfil de seguros relativamente atomizados, y de severidad relativamente acotada se refleja en un desempeño técnico porcentual superior a la industria. Sin embargo, su cartera de Caución ha venido enfrentando una siniestralidad alta, reflejo de siniestros de mayor severidad y litigios en proceso, afectando el resultado técnico global. Así, el margen técnico de la aseguradora se situó en un 55%, por primera vez inferior a la industria, que alcanzó un 56% al cierre de junio 2018.

Entre las secciones más relevantes, los ramos de Accidentes a Pasajeros y RC mantienen resultados muy favorables, junto con ello, la cartera de automóviles mantiene una siniestralidad estable y por debajo de la media del mercado. Producto de siniestros en proceso, al cierre de junio la compañía presentó una fuerte constitución de nuevas reservas, por unos G.2.000 millones.

Una alta retención de la compañía, en torno al 99%, es cubierta por XL operativo. La acotada base de producción se refleja en un leverage operacional acotado (medido como prima retenida neta a patrimonio), quedando en evidencia la capacidad para seguir creciendo con el respaldo patrimonial actual.

En el año anterior, producto del rechazo de un siniestro de caución debió enfrentar el embargo de inmuebles de la compañía en garantía del asegurado. Al cierre de junio 2018 el inmueble fue liberado reconociendo ingresos por inversiones por unos Gs1.200 millones en resultados del año. A raíz de este litigio el regulador inició un proceso de revisión de la compañía, encontrando irregularidades en la contabilización y reconocimiento de provisiones de siniestros, junto con otros errores de control interno, que exigieron ajustes a la contabilidad y que fueron efectuados por la administración al cierre de junio 2018, lo que explica parte de los Gs2 mil millones de aumento en reservas.

La compañía se encuentra trabajando para dar cumplimiento a las nuevas exigencias técnicas y de modelos de pólizas. De acuerdo con la administración, ya cuentan con un profesional aprobado por la SIS para ello, habiendo trabajado con él anteriormente en aspectos de supervisión y revisión de productos.

Reaseguro

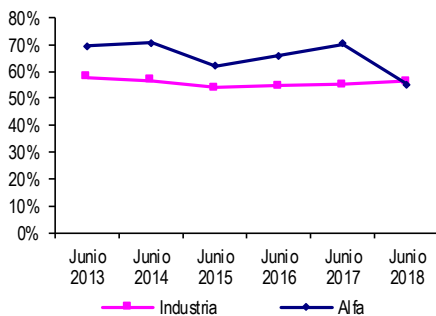
Respaldo de reaseguro eficiente, aunque poco diversificado.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay aplica normas muy exigentes sobre el reaseguro, que deben respetar las compañías de seguro para operar.

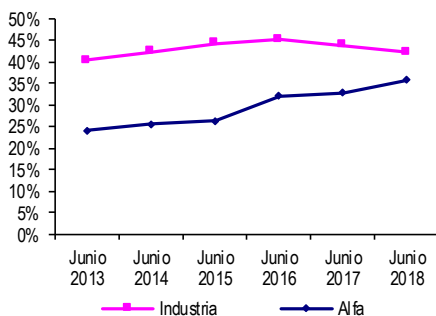
La compañía mantiene como reasegurador de sus ramos de incendio y misceláneos a Hannover a través de un contrato operativo de exceso de pérdida operacional. Cuenta además con apoyo facultativo para sus líneas de Caución con Patria RE.

Adicionalmente, en Automóviles la compañía mantiene un contrato con el Grupo Asegurador de Automóviles (GRUA) también con una cobertura de exceso de pérdida operacional. Este grupo reasegurador está compuesto por seis compañías del mercado local de tamaño acotado, asociados para otorgar cobertura mutua de exceso de pérdida en este ramo en específico. Este tipo de estructuras de reaseguro interno genera algún grado de exposición a riesgo sistémico, aunque, por otra parte, permite un uso más eficiente del capital disponible.

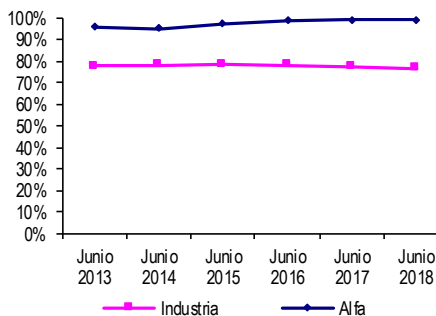
Margen Técnico



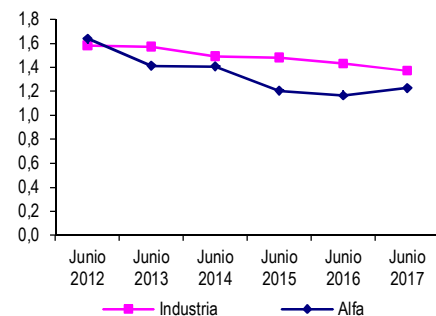
Siniestralidad Neta



Retención



Prima Retenida Neta / Patrimonio



	Octubre 2013	Octubre 2014	Octubre 2015	Octubre 2016	Octubre 2017	Octubre 2018
Solvencia	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy
Tendencia	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Sensible (-)

Nota: La calificación se otorgó en escala nacional de Paraguay y se realizó sobre la base de la metodología de esta empresa calificadora.

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

Estado de Situación	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Disponibilidades	2.491	3.739	2.229	2.233	2.664
Créditos Técnicos Vigentes	3.972	4.744	5.784	5.171	7.094
Créditos Técnicos Vencidos	1.031	576	878	1.071	1.374
Inversiones	8.039	8.221	9.788	10.869	10.884
Bienes De Uso	2.002	1.918	1.964	976	1.819
Activos Diferidos	864	581	1.512	665	884
Otros Activos	387	284	211	211	368
Total de Activos	18.785	20.062	22.365	21.196	25.086
Deudas Financieras	0	0	0	0	91
Deudas Asegurados/Coaseg.	238	284	295	265	259
Deudas Por Reaseguros	18	28	981	41	282
Provisiones Técnicas De Seguros	5.453	5.119	5.621	5.870	7.882
Provisiones Técnicas De Sinistros	2.969	4.200	4.460	4.111	5.239
Utilidades Diferidas	173	167	196	212	234
Otros Pasivos de Seguros	1.912	1.582	1.925	1.523	2.561
Total de Pasivos	10.763	11.381	13.479	12.023	16.547
Capital Social	4.015	5.025	5.683	6.662	6.662
Cuentas Pendientes De Capitalización	1.000	659	625	0	0
Reservas	1.561	1.682	1.833	1.924	2.044
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultado Del Ejercicio	1.446	1.316	744	587	-166
Total Patrimonio Neto	8.022	8.682	8.886	9.173	8.539

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Estado de Resultado					
Primas Directas	11.748	10.588	10.342	11.237	12.685
Primas Reaseguros Aceptados	88	109	82	85	105
Primas Reaseguros Cedidos	-575	-259	-96	-93	-94
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0
Total de Primas Netas Ganadas	11.262	10.438	10.328	11.229	12.696
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-3.682	-3.056	-5.808	-3.680	-4.572
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-450	-1.232	-220	331	-1.145
Recuperos netos de Reaseguro	808	311	2.506	0	27
Total de Siniestros Netos Pagados	-3.325	-3.978	-3.521	-3.349	-5.690
Resultado Técnico Bruto	7.937	6.461	6.807	7.880	7.007
Gastos de Producción (Neto)	-2.113	-1.831	-1.742	-2.015	-2.549
Otros Ingresos Por Reaseguros	0	0	0	1	3
Gastos De Cesión Reaseguros	-1.305	-886	-1.491	-931	-1.047
Gastos Técnicos De Explotación	-2.996	-3.686	-4.435	-4.353	-4.802
Ajuste De Provisiones	-828	111	-712	-1.484	-1.051
Resultado Técnico Neto	695	168	-1.574	-903	-2.438
Resultado sobre Inversión	897	1.210	1.122	1.059	2.297
Resultado Extraordinario Neto	56	134	1.321	524	58
Resultado Neto Antes De Impuesto	1.649	1.512	870	680	-83
Impuesto a la Renta	-203	-195	-126	-94	-84
Resultado Neto Del Ejercicio	1.446	1.316	744	587	-166

Indicadores Financieros

Solvencia					
Endeudamiento	1,34	1,31	1,52	1,31	1,94
Prima Retenida a Patrimonio	1,40	1,20	1,16	1,22	1,49
Representatividad Inversiones	1,49	1,49	1,39	1,41	1,17
Operación					
Retención	95,1%	97,6%	99,1%	99,2%	99,3%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	25,3%	34,5%	42,5%	38,5%	37,5%
Result. de interm. / Prima Devengada	28,9%	25,4%	31,0%	26,0%	28,1%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	6,2%	1,6%	-15,2%	-8,0%	-19,2%
Siniestralidad Neta	25,5%	26,3%	32,0%	32,8%	35,8%
Rentabilidad					
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	3,9%	10,2%	177,6%	89,3%	-34,8%
R° Inversiones / Result. Antes de Imp.	8,5%	10,1%	9,3%	8,1%	17,0%
Utilidad / Patrimonio	18,0%	15,2%	8,4%	6,4%	-1,9%

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: 26 de octubre de 2018.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2018.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
 Avda. Gral Santos 487, Asunción, Paraguay
 Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Alfa de Seguros y Reaseguro S.A.	Solvencia	BBBpy
	Tendencia	Sensible

NOTA: 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.

Mayor información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetseguros.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

A+: 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 deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp#seguros>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

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.