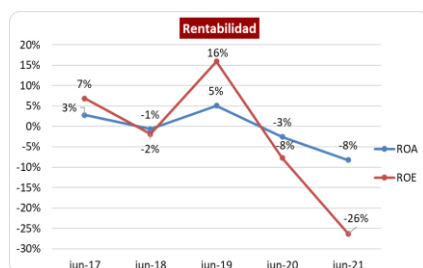


ALFA DE SEGUROS Y REASEGURO S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2021

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª CALIFICACIÓN	Analista: Yambar Ferreira yferreira@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".
	29/10/2021	
SOLVENCIA	pyBBB-	
TENDENCIA	ESTABLE	

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.



FUNDAMENTOS

La calificación otorgada a la solvencia de Alfa de Seguros y Reaseguros S.A. considera la evolución de sus operaciones en los últimos años, con un conservador perfil de negocios, además de su amplia trayectoria y la experiencia de sus controladores en la industria local de seguros. A su vez, incorpora la razonable red comercial con la que cuenta, a través de agencias ubicadas en los principales puntos del país. Esto se ha visto reflejado en una moderada y estable evolución de las primas netas ganadas en los últimos años.

En contrapartida, toma en cuenta la exposición de sus operaciones ante la elevada competencia existentes en el sector, bajo un contexto de continuas exigencias regulatorias y acotadas cuotas de participación, sumado a los desafíos existentes para el desarrollo de un mayor enfoque de negocios, fortalecimiento patrimonial y rendimiento de sus inversiones financieras, sobre todo considerando la continua incidencia de los siniestros netos e importantes gastos operativos sobre los resultados técnicos deficitarios, con efecto también en sus resultados netos y los ajustes en los niveles de su margen de solvencia.

Asimismo, reconoce la concentración de su base de primas en automóviles, así como el mantenimiento de altos niveles de morosidad, con efecto sobre los indicadores de cobertura (liquidez).

Por su parte, toma en cuenta las oportunidades de mejora en la contención de los siniestros controvertidos, la regularización de los siniestros pendientes de pago, así para la formalización de políticas, principalmente de suscripción, definición de planes estratégicos, y en lo concerniente al entorno de gobierno corporativo y gestión de riesgos.

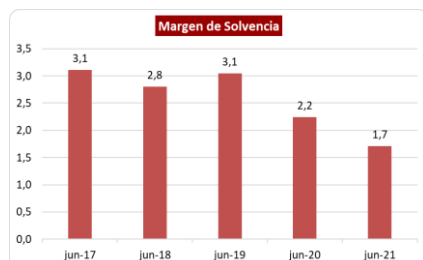
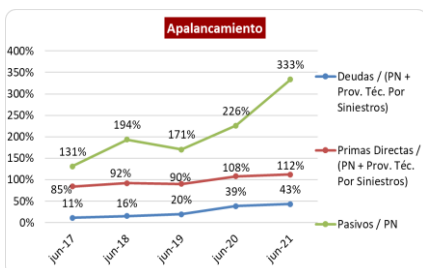
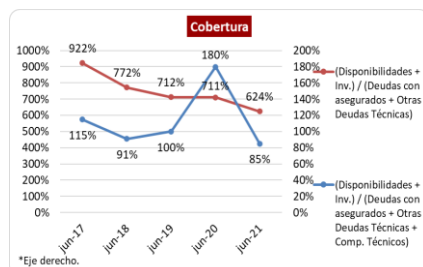
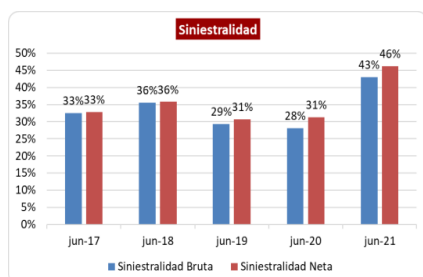
Alfa, que ha sido constituida en el año 1989, cuenta con una trayectoria de 32 años en la industria aseguradora nacional y se encuentra autorizada para comercializar seguros patrimoniales y vida colectiva, si bien mantiene una importante concentración en automóviles. Para el desarrollo de sus operaciones, cuenta con una casa matriz se encuentra en la avenida Mariscal López, y el apoyo de cuatro agencias localizadas en los principales puntos del país.

Su cartera de producción de seguros se concentra en la sección de automóviles con una participación de 57%, seguido de las secciones de vida con el 11,5%, accidente a pasajeros 9,8%, responsabilidad civil 8%, caución 8%, incendios 1,4, riesgos varios 1,1%, aeronavegación 1,1% y otras de menor proporción con el 2,1%.

Por otra parte, la Compañía cuenta con un programa de reaseguros compuesto principalmente por contratos no proporcionales (XL) para todas las secciones, a excepción de caución cuya cobertura es mixta. Los riesgos que sobrepasen sus capacidades contractuales son colocados en facultativos con compañías locales o del exterior.

Con respecto a su desempeño técnico, las primas directas han disminuido en 5%, hasta G. 14.593 millones con relación al cierre de junio 2020, en tanto que los siniestros netos ocurridos han aumentado significativamente durante el último ejercicio en 112%, hasta G. 7.766 millones (vs. G. 3.664 millones a junio 2020), siendo la utilidad técnica bruta de G. 5.856 millones, que ha disminuido en 42,6% con respecto al ejercicio anterior.

Cabe mencionar, que el aumento de la siniestralidad se ha dado en parte por una alianza comercial dando cobertura a una flota de vehículos y una gran siniestralidad



en la sección vida a causa de la pandemia de Covid-19.

Por su parte, cabe señalar el mantenimiento histórico de elevados egresos técnicos en comparación a su producción de primas, con lo cual ha alcanzado un monto de G. 10.909 millones a junio de 2021, lo que se ha traducido en una pérdida técnica neta de G. -3.444 millones, que se ha acentuado su menor performance técnica.

En cuanto a las ganancias por inversiones, la compañía ha registrado una renta neta de G. 964 millones, que ha disminuido con relación al ejercicio anterior (G. 1.320 millones a junio 2020). Con todo, ha registrado una mayor pérdida neta en el ejercicio de G. -2.279 millones, cuando un año antes había sido de G. -684 millones.

Es así como, los indicadores de rentabilidad de ROA y ROE han disminuido hasta -8% y -26%, respectivamente, presentando una mayor desmejora respecto a los del ejercicio anterior que han sido de -3% y -8% y se han posicionado por debajo del promedio del sistema asegurador.

Otros aspectos contemplados se refieren al acotado comportamiento de la cobertura de activos líquidos frente a las obligaciones asumidas y compromisos técnicos, incluso con ajustes a nivel de representatividad y liquidez. Asimismo, ha contemplado una nuevamente una reducción de su margen de solvencia a 1,71 (vs. 2,24 de 2020 y 3,05 de 2019), lo que ha ajustado su posición patrimonial para acompañar su volumen de negocios.

Adicionalmente, la compañía ha demostrado un bajo nivel de calidad de créditos, considerando la evolución de su cartera vencida y morosidad, y en particular de su cartera de deudores por premios vencidos, que se ha mantenido muy elevado.

TENDENCIA

La tendencia de la calificación es "Estable" tomando en cuenta la continua moderada evolución de los negocios, bajo un contexto de elevada competencia y acotado posicionamiento en el sector, sumado a los ajustes registrados en términos de siniestralidad, cobertura, liquidez y solvencia, además de considerar el mantenimiento de baja calidad de sus créditos y y resultados deficitarios, presionados por los elevados gastos operativos. Por su parte, contempla el mejor económico previsto y las acciones en curso por parte de la compañía para compensar los efectos registrados en el último ejercicio.

Solventa seguirá evaluando el desempeño técnico y la evolución de sus resultados, así como las acciones que pudiera emprender, a fin de mejorar sus indicadores de gestión, y en particular lo concerniente al fortalecimiento de su patrimonio y margen de solvencia, luego de los ajustes registrados.

FORTALEZAS

- Amplia trayectoria de la compañía en la industria.
- Activa participación de su principal accionista en la administración y toma decisiones.
- Cobertura comercial acorde a su tamaño, a través de una oficina central y agencias en diversos puntos del país.
- Mantenimiento de adecuado respaldo de reaseguradores.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Acotada producción de seguros, en línea con un mercado altamente competitivo, de tamaño pequeño y con continuas exigencias regulatorias.
- Concentración de primas en el ramo de automóviles, con continuos desafíos para su la diversificación.
- Exposición a riesgos de suscripción y niveles de siniestralidad.
- Importante mantenimiento de demandas en disputa y de siniestros pendiente de antigua data.
- Elevados gastos operativos absorben continuamente los márgenes técnicos, con efecto en sus resultados netos.
- Importante disminución de su patrimonio y márgenes de solvencias para acompañar sus niveles de negocios.
- Oportunidades de mejoras respecto a planes estratégicos, políticas de suscripción, depuración de cartera de créditos, así como en el entorno de gobierno corporativo y gestión de riesgos.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Alfa de seguros y reaseguros S.A. (en adelante Alfa), cuenta con una trayectoria de 32 años en la industria reaseguradora, iniciando sus operaciones en el año 1989, ofreciendo a sus clientes una variada gama de productos en los ramos patrimoniales y de vida colectiva.

Para el desarrollo de sus operaciones comerciales y emisión de pólizas, cuenta con una casa matriz ubicada en la avenida Mariscal López, arrendando una propiedad desde el año 2019, donde se concentran sus funciones directivas, como también sus actividades operativas y administrativas. Además, se apoya en 4 agencias, distribuidas en diferentes puntos del país como Ciudad del Este, Fernando de la Mora, Encarnación y Capiatá.

Cuenta con una cartera de clientes concentra especialmente en la sección de automóviles con el 57%. Le siguen las secciones de vida (11,5%), accidentes a pasajeros (9,8%), caución (8%), responsabilidad civil (8%), incendios (1,4%) y otras

en menor proporción. En este sentido, cabe señalar que la compañía ha demostrado un relativo mantenimiento, si bien han observado cambios en la participación por secciones.

En cuanto al desempeño de la producción de primas, ha observado una disminución de -5% con respecto al cierre de junio de 2020, generado por una menor producción en los ramos de automóviles (-7%), riesgos varios (-77%) y otras secciones cuyas disminuciones totalizan en su conjunto la suma de G. -2.440 millones, por lo que el aumento en el ramo de vida colectivo de corto plazo de G. 1.581 millones a amortiguado una mayor disminución de sus niveles de producción.

Respecto a la política de suscripción de riesgos, la compañía tiene pendiente la formalización de sus lineamientos en este sentido. No obstante, efectúa la evaluación de los riesgos de acuerdo con las probabilidades de siniestralidad y rentabilidad estimada, tomando en cuenta las experiencias de las suscripciones previas y las exigencias impuestas por las reaseguradoras con quienes opera. Así también, el Plan Estratégico y Operativo de la compañía se encuentra pendiente de elaboración.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La composición accionaria de la Compañía se encuentra compuesta por 13 (trece) accionistas, cuyo porcentaje total de acciones corresponde mayoritariamente al grupo familiar Sarubbi con el 73% de la participación accionaria, quienes ocupan cargos directivos.

Su organigrama, presenta a la Asamblea de Accionistas como autoridad máxima, seguido del directorio compuesto por un Presidente, un Vicepresidente, tres directores titulares y uno suplente. Un síndico que reporta directamente a la asamblea de accionistas, como órganos de staff se encuentran el oficial de cumplimiento y auditoría interna (responden al directorio), asistente presidencia, asesoría legal y secretaría general (responden al Presidente).

La administración se encuentra a cargo del presidente, el que realiza tareas de supervisión de diversas gerencias y áreas, tales como la gerencia técnica comercial, la gerencia administrativa, encargado de agencia Capiatá y encargado de agencia Fdo. De la Mora (comercial, emisión y cobranzas).

En tal sentido, el gerente técnico comercial tiene a su cargo los departamentos de siniestros, emisión y reaseguros. La gerencia administrativa los departamentos de contaduría, tesorería, jefe de TI y cobranzas. El encargado de la agencia de Capiatá cuenta con las áreas de emisión y auxiliar de siniestros. Por último, el encargado de la agencia de Fdo. De la Mora tiene a su cargo un área comercial, de emisión y de cobranzas.

En cuanto a la nómina de funcionarios, la misma no tuvo movimientos significativos, registrando una rotación de funcionarios relativamente baja en cargos de menor jerarquía, y estabilidad en cargos gerenciales. Por otra parte, la compañía cuenta con manuales de funciones para cada cargo de su estructura y manuales de procedimientos (prevención lavado de dinero, siniestros, cobranzas, entre otros).

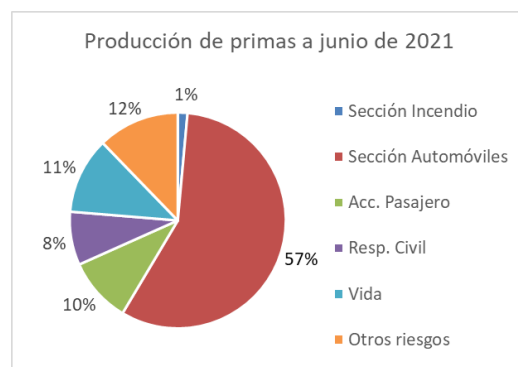
Finalmente, el capital social no ha variado con respecto al ejercicio 2017, manteniéndose en G. 6.662 millones, a junio de 2021, registrando cuentas pendientes de capitalización en G. 500 millones (las que a la fecha se encuentran capitalizadas), en tanto que las reservas se mantienen desde el ejercicio anterior en G. 2.191 millones. Sus resultados acumulados representan la suma de G. -684 millones al cierre de junio 2021, mientras que la utilidad del ejercicio 2021 ha alcanzado el importe de G. -2.279 millones. En este sentido, no se ha visualizado un próximo plan de capitalización o medidas concretadas que ayuden a contener las pérdidas registradas y la disminución de su posición patrimonial.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al cierre del ejercicio 2020/2021, la generación de primas directas alcanzó la suma de G. 14.593 millones, presentando una disminución de 5% con respecto al cierre anterior, principalmente por la disminución de la producción en los ramos de automóviles y riesgos varios. Estos números permitieron que la Compañía se posicione en el ranking de producción de primas, ocupando al cierre del ejercicio el puesto N°28 de entre 34 compañías.

En los últimos años el sistema asegurador ha enfrentado continuos desafíos propios del mercado asegurador como la alta competencia en un mercado relativamente pequeño y poco diversificado, que deriva en una fuerte presión a la baja de tarifas aplicadas, continuas exigencias regulatorias, el deterioro económico durante el ejercicio 2019 a nivel local, así como la desaceleración de la actividad económica a raíz de la pandemia, con su incidencia sobre la producción de seguros (principalmente en la sección de automóviles y riesgos varios procedentes de negocios en la frontera), respecto a renovaciones, contratación de seguros nuevos, inclusive aumentando las solicitudes de anulaciones de pólizas para el mercado en general. El crecimiento de la industria ha sido de 1% al cierre analizado cuando un año antes ha sido de 6,8%.

Entre los ramos donde la Aseguradora cuenta una mayor participación de mercado se encuentran accidentes a pasajeros (20,4%), responsabilidad civil (1,3%), caución (1,1%) y aeronavegación (0,8%), aportando al mercado asegurador una cuota del 0,5%.



En cuanto a la diversificación de primas por secciones, se observa un incremento significativo con respecto al ejercicio anterior en la sección de vida. La sección de automóviles sigue manteniendo la mayor concentración con el 57,1% de las primas generadas. Seguido de las secciones de vida con el 11,5% (vs. 0,6% a junio 2020), accidente a pasajeros 9,8% (vs. 10,6% a junio 2020), responsabilidad civil 8% (vs. 9,2% a junio 2020), caución 8% (vs. 9,9% a junio 2020), incendios 1,4 (vs. 2,7% a junio 2020), riesgos varios 1,1% (vs. 4,4% a junio 2020), aeronavegación 1,1% (vs. 0,4% a junio 2020) y otras de menor proporción con el 2,1%.

Respecto a la composición de la producción de primas del sector asegurador, esta se ha mantenido sin variaciones significativas en los últimos años, donde se identifica como principal sección a automóviles (45%), y luego le siguen vida colectiva (14,8%), riesgos varios (8,6%), incendios (7,5%), caución (4,2%), riesgos técnicos (4,1%), responsabilidad civil (3,5%), transportes (3,4%), y las restantes con el 8,9%.

Ahora bien, en cuanto a la calidad de créditos, ha demostrado una menor performance respecto al mercado asegurador, mantienen un elevado nivel de cartera vencida y de deudores por premio vencidos, lo que se ha reflejado en sus niveles de morosidad, entre los más altos en el mercado.

POLÍTICA DE INVERSIONES

Al cierre de junio de 2021, el portafolio de inversiones de la Aseguradora se ha incrementado hasta llegar a G. 12.963 millones, lo que ha significado un crecimiento del 3,9% con relación al año anterior (G. 12.474 millones).

Si bien la política de inversiones aún se encuentra pendiente de formalización, sus colocaciones poseen una razonable diversificación en entidades financieras con calificaciones adecuadas y tasas de mercado convenientes, optando por colocaciones a corto plazo. Una mínima proporción de 2,6% corresponden a colocaciones en dólares americanos, con lo cual no se encontraron expuestas a las fluctuaciones cambiarias.

El portafolio de inversiones se encuentra compuesto principalmente por certificados de depósitos de ahorro (CDA) en un 40,3%, títulos de valores de renta fija del sector privado 59,7%. Los CDA fueron colocados a un plazo de 403 días en promedio.

Cabe señalar que a la fecha la compañía ha regularizado la representatividad de sus inversiones, siendo el total de activos representativos de G. 14.829 millones al cierre evaluado, con un superávit de G. 849 millones. Asimismo, poseen activos suplementarios (los que exceden los límites de la resolución mencionada), por un importe de G. 1.701 millones, compuesto por créditos no vencidos otorgados a los asegurados para el financiamiento de premios o deudores por premios.

Consecuentemente, la aseguradora ha logrado una utilidad por inversiones de G. 964 millones al cierre de junio de 2021, que sumado a la utilidad técnica de G. 5.856 millones, más otros resultados extraordinarios netos por G. 297 millones, otros ingresos técnico por G. 1.609 millones y otros egresos técnicos por G. -10.909 millones, han permitido alcanzar una pérdida neta del ejercicio de G. -2.279 millones.

POLÍTICA DE REASEGUROS

La política de reaseguros y retrocesión se encuentra formalizada mediante acta de directorio N°322 de mayo de 2020 (se encuentra pendiente de actualización). Tiene como objeto establecer políticas, lineamientos, responsabilidades y estabilidad para las operaciones de reaseguros y retrocesiones de la compañía, teniendo en cuenta los principios y criterios que hacen una buena colocación de los riesgos y cuyos resultados sean reflejados en los estados financieros.

La compañía mantiene como reasegurador de sus ramos de incendio y misceláneos a Hannover RE a través de un contrato operativo de exceso de pérdida operacional. Cuenta con cobertura mixta para la sección caución, con contrato proporcional (cuota aparte) y otro en exceso de pérdida, protegiendo la retención del cuota aparte con Hannover Re y Reaseguradora patria de México, por lo que se tiene una retención muy acotada en esta sección. Adicionalmente, en Automóviles la compañía mantiene un contrato de exceso de pérdida, con tres reaseguradores, Hannover Re, Reaseguradora Patria de México y Grupo Coasegurador Grúa. Este último 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.

Por otra parte, la Compañía dispone de un programa de reaseguros compuesto por contratos proporcionales (XL) con Hannover Re para las secciones de accidentes personales, accidentes a pasajeros, todo riesgo contratista, aeronavegación, robo y asalto, responsabilidad civil, cristales, seguro técnico, riesgos varios, transportes y vida colectivo.

Los riesgos que sobrepasen sus capacidades contractuales son colocados en facultativos con compañías locales o del exterior. La Compañía concentra la mayoría de sus contratos de reaseguros con compañías internacionales de sólido perfil crediticio y adecuada calificaciones de riesgo. También cuenta con un bróker (Latinbroker), para la suscripción de sus contratos.

En lo que concierne al total de primas cedidas al reaseguro, al cierre del periodo analizado, representan el 7% de sus ingresos por producción de primas directas, siendo el restante 93% equivalente a la retención, superior al promedio de mercado (72%). Dichos porcentajes se mantienen casi similares con respecto a ejercicios anteriores.

GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMA Y TECNOLOGÍA DE INFORMACIÓN

La auditoría interna de la Compañía se encuentra tercerizada, por lo que sus servicios se efectúan de acuerdo con un cronograma anual, los cuales incluyen la revisión de los procesos operativos y administrativos, con la posterior emisión de un informe dirigido al directorio.

Como resultado de estos trabajos, observamos que la compañía ha dado cumplimiento de las nuevas normativas en materia de prevención contra el lavado de dinero dictadas por la SEPRELAD, entre otras. En cuanto a los aspectos que requieren atención mencionados por la auditoría interna, se destacan la mejora en los controles de ordenes de pagos, control de propuestas y carpetas de pólizas, control de contragarantías.

En lo que respecta a los riesgos financieros, asociados principalmente a la administración de sus recursos disponibles, cabe señalar que la política de inversiones y/o financiera aún se encuentra pendiente de elaboración y formalización, de manera a acompañar sus decisiones respecto a la colocación de sus disponibilidades en certificados de depósitos de ahorro.

Así también, en lo que concierne al desarrollo del manual de gobierno y control de tecnologías de la información (MGCTI), cuyo plazo de implementación total es el 30 de junio de 2021, según normativa, si bien no se han verificado avances al cierre evaluado, han agregado a su estructura un departamento de tecnología de la información y de seguridad de la información, el que se encuentra en desarrollo.

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.

Con relación a la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo según lo dispuesto por la Res. SS. SG. 111/10 y gestión de riesgos, no hemos visualizado avances durante el ejercicio analizado.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

La cartera total de créditos de la Aseguradora ha alcanzado G. 9.033 millones al cierre de junio de 2021, con un aumento de 20% con relación al ejercicio 2020. Al respecto, cabe señalar que los créditos técnicos vigentes han registrado un saldo de G. 5.833 millones, presentando un incremento del 18% interanualmente, en tanto que los vencidos se han incrementado en 24% con respecto al ejercicio anterior, este aumento explicado principalmente por deudores por premios en la sección vida los que alcanzan un monto de G. 1.046 millones (vs. G. 2 millones a junio 2020), esto teniendo en cuenta el menor escenario económico debido a la crisis sanitaria a raíz de la pandemia.

No obstante, la Superintendencia de Seguros (SIS), como política de contingencia ante la situación mencionada a nivel nacional, ha establecido por medio de la Res. 106/2020, la suspensión temporal de las provisiones de deudores por premios (DxP) para las Compañías de Seguros hasta el 30 de junio 2020 y la flexibilización de las mismas en el periodo de julio a diciembre 2020, a la que la compañía se acogió y luego ha normalizado la constitución de provisiones para deudores por premio en el mes de enero de acuerdo a la Res. 167/2005.

Por lo tanto, al relacionar los créditos técnicos vencidos con los totales, incluyendo las provisiones, se obtiene un ratio de 35%, similar al obtenido el año anterior (34%). Sin embargo, al no tener en cuenta las provisiones, el ratio crece hasta el 52% (vs. 46% a junio 2020). Asimismo, el ratio que relaciona la cartera de DxP vencidos con el DxP total, ha arrojado un indicador de 61% (vs. 67% a junio 2020).

Si bien el aumento de la morosidad está relacionado en parte con la actual coyuntura, se observan oportunidades de mejoras vinculadas con respecto a la gestión de cobranzas, lo cual permitirá el logro de mejores resultados (afectados por las provisiones) y una mayor flexibilidad financiera (aumento en las disponibilidades). Recientemente, la compañía se encuentra trabajando con una empresa de cobranzas, a la que se le concedió la cartera morosa, por lo que en el siguiente ejercicio veremos los resultados de esta medida.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2021	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
ROA	5%	-24%	-14%	1%	-19%	-8%
ROE	13%	7%	9%	9%	18%	9%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	5%	-16%	-4%	9%	-1%	5%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	5%	-8%	-3%	5%	-1%	3%

RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	10%	-26%	-8%	16%	-2%	7%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	6%	-23%	-14%	1%	-17%	-7%

Respecto al comportamiento de su rentabilidad, ha presentado un comportamiento variable teniendo resultados negativos en ciertos periodos, al corte analizado sus ratios financieros ROA y ROE han sido de -8% y -26%, respectivamente, mostrando una disminución considerable con relación al ejercicio anterior, en el que también presentaron resultados negativos a junio 2020 (ROA -3% y ROE -8%) y por debajo del nivel de mercado (ROA 6% y ROE 15%).

El deterioro en los ratios es producto de otros egresos técnicos por un monto de G. 10.909 millones, explicado por elevados montos de gasto de explotación y producción en comparación a su utilidad técnica bruta que al corte analizado alcanza un valor de G. 5.856 millones (vs. G. 10.205 millones a junio 2020) pasando a una pérdida operativa neta de G. -3.444 millones (vs. G. -2.087 millones junio 2020). Esto se ha dado principalmente por la disminución en los ingresos técnicos de producción de -5% alcanzando un monto de G. 14.664 millones, el incremento de los siniestros netos ocurridos en 112% presentando un valor de G. 7.766 millones y los elevados montos de otros egresos técnicos mencionados anteriormente.

Con respecto a las ganancias por inversiones, históricamente han colaborado en atenuar los resultados operativos netos acotados o negativos de la compañía, al corte analizado la utilidad sobre inversiones ha sido de G. 964 millones (vs. G. 1.320 millones) siendo un 27% inferior al periodo anterior. Explicado por la baja de las tasas de interés en el mercado financiero, a pesar de que la compañía aumento su cartera de inversiones por un monto de G. 489 millones, además posee colocaciones mayormente en Guaraníes por lo que el alza el dólar no incidió en su rentabilidad.

Así, los ratios que evalúan el resultado de la estructura técnica han presentado una mayor desmejora con relación a años anteriores. El índice que relaciona el resultado técnico con las primas directas ha alcanzado -24% (vs. -14% junio 2020), y el que vincula a la estructura técnica con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros ha sido de -23% (vs. -14% Junio 2020). Ambos ratios muestran una disminución importante, con porcentajes por debajo a la media de mercado los que han sido de 4,5% y 6,4%, respectivamente.

Asimismo, el indicador que compara la estructura financiera con las primas directas ha sido de 6,6% (vs. 8,6% junio 2020), presentándose una tendencia a la baja desde el ejercicio 2019, sin embargo, por encima del promedio de mercado (4,5%).

Finalmente, el indicador que relaciona el resultado del ejercicio con las primas devengadas ha sido de -15,5%, a causa de la utilidad del ejercicio obtenida, ubicándose por debajo de la media de mercado (9,2%).

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2021	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	19%	23%	23%	24%	24%	22%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	30%	36%	35%	36%	38%	39%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	47%	55%	54%	57%	53%	56%

Con relación a la eficiencia de gestión, la Compañía ha registrado un similar desempeño histórico, cuyos ratios se muestran por encima a la media de mercado. En primer lugar, el ratio que compara los gastos de producción con las primas directas ha sido de 22% (vs. 23% junio 2020), y posicionándose un punto por encima en comparación con el mercado (21%). Esto debido a la mínima reducción de los gastos de producción relacionado a la disminución en las primas directas, y el mantenimiento de una importante estructura de gastos.

Con respecto al indicador que relaciona los gastos de explotación y las primas devengadas ha sido de 36% se mantuvo similar al cierre del ejercicio anterior, y considerablemente por encima al promedio del mercado (24%). Explicado por el comportamiento histórico de elevado los gastos de explotación en relación a su producción de primas directas. Los gastos de explotación están compuestos mayormente por salarios al personal representando el 36% y 16% en honorarios profesionales.

En cuanto al ratio que relaciona los gastos operativos (producción y explotación) con respecto a las primas directas más las rentas por inversiones, ha sido de 55%, por encima de la media del mercado (43%).

Si bien los gastos han presentado una ligera disminución al corte analizado, se encuentran aún elevados y en los últimos cinco periodos analizados son mayores a la utilidad técnica bruta, presentando una pérdida operativa neta en cada año con excepción del ejercicio 2019, por lo que cobra relevancia un continuo control sobre los mismos, de manera a mantener adecuados márgenes técnicos.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2021	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
DEUDAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	30%	43%	39%	20%	16%	11%

PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	131%	112%	108%	90%	92%	85%
PASIVO/PATRIMONIO NETO	153%	333%	226%	171%	194%	131%

Alfa en los dos últimos ejercicios ha presentado indicadores de apalancamiento con incrementos considerables respecto a los periodos anteriores, producto de la disminución del patrimonio neto en 18% a junio 2020 y 22% al corte analizado, esto por los resultados negativos del ejercicio en estos periodos y a la vez aumento de las deudas técnicas en los últimos cinco periodos.

Tal es así, que el ratio financiero que relaciona las deudas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros ha registrado un índice del 43%, presentando un incremento de 4% con respecto al ejercicio anterior, y considerablemente por encima de la media de mercado (26%).

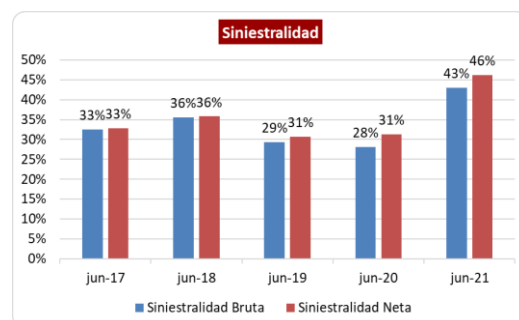
Por otra parte, el ratio que mide la relación existente entre las primas directas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros ha aumentado hasta 112%, mayor al registrado a junio 2020 (108%), pero por debajo del promedio de mercado (126%).

Por último, el ratio que compara el pasivo de la compañía con el patrimonio neto, ha tenido en los últimos dos años una aumento significativo pasando de 226% a junio 2020 a 333% al corte analizado. Manteniéndose considerablemente por encima del promedio de la industria (131%). Con todo lo anteriormente mencionado resulta importante que la compañía ponga en marcha un plan de fortalecimiento del patrimonio para alcanzar un capital acorde al comportamiento de su negocio.

SINIESTRALIDAD

Alfa de Seguro y Reaseguro S.A. historicamente ha mantenido ratios de siniestralidad relativamente favorables en comparacion con la industria, al corte analizado se presenta un incremento significativo, obteniendo al cierre de junio de 2021 un índice de siniestralidad bruta de 43% y neta de 46% (vs. 28% y 31%, respectivamente, a junio 2020), siendo la media de mercado 46% y 41%, respectivamente.

Estos aumentos en los ratios son consecuencia de importantes siniestros ocurridos principalmente en dos secciones, en automoviles a raíz de una alianza comercial teniendo la exclusividad de vehiculos 0 km de la promocion Uber presentando una gran siniestralidad en el mes de marzo, por lo que la compañía tomo la decision de suspender nuevas polizas quedando solamente las vigentes hasta el termino de la vigencia de las mismas y en la sección vida la compañía gano la licitacion publica para dar cobertura a todo el personal activo de las Fuerzas Militares apartir del mes de agosto de 2020 la que presento una siniestralidad de G. 1.423 millones a marzo de 2021.



Presentando al cierre del ejercicio 2021, un considerable aumento de los siniestros netos pasando de G. 3.664 millones hasta alcanzar G. 7.766 millones a junio de 2021, acompañado de una disminucion en la producción de primas directas de 5% (G. 14.593 millones), lo que ha incidido en la desmejora de los ratios mencionados.

Con respecto a lo anterior, cabe señalar que la compañía mantiene una importante cantidad de siniestros controvertidos y pendientes de pago, con antigua data, lo que ha tenido mayores incidencias sobre sus pasivos y gastos técnicos.

El ramo de automóviles se destaca por tener el mayor gasto por siniestros directos con el 74,7%, luego la sección vida con el 19,2%, mientras que las demás secciones, muestran proporciones poco significativas que en conjunto conforman el restante 6,1%. La siniestralidad bruta en la sección de automoviles ha aumentado de 44% a 55,6% al cierre analizado, siendo la perdida técnica neta de dicha sección de G. -2.279 millones (vs. G. -609 millones a junio 2020). Por su parte, la siniestralidad bruta en la sección vida se ha incrementado de 30,7% a 72% al corte analizado.

Finalmente, la compañía cuenta con una cantidad importante de siniestros pendientes de pago y de antigua data, a raíz de esto muchos pasan a ser siniestros controvertidos, viéndose una rápida acumulación de los pasivos de la empresa.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2021	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	136%	85%	180%	100%	91%	115%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	2068%	624%	711%	712%	772%	922%

Los ratios de cobertura de la Compañía han mostrado históricamente un comportamiento volátil, al corte analizado presentan una importante disminución respecto al ejercicio anterior y significativamente por debajo de sus pares.

Por un lado, el ratio que relaciona las disponibilidades e inversiones con las deudas con asegurados e intermediarios, otras deudas y compromisos técnicos, muestra una disminución pasando de 180% a 85% a junio 2021, siendo el más bajo con respecto a los ratios obtenidos en los últimos cinco ejercicios analizados. Esto es producto de la disminución de las disponibilidades en 37% respecto al ejercicio anterior alcanzando un monto de G. 1.345 millones a junio de 2021 (vs. G. 2.122 millones a junio 2020), acompañado del aumento en los compromisos técnicos relacionado a la cuenta ganada en la licitación pública, posicionándose por debajo de la media de mercado. Cabe señalar que al corte analizado de junio 2021, presento un déficit de liquidez, siendo sus pasivos vencidos mayores a sus disponibilidades, el que se regularizó en el mes de septiembre 2021.

Por su parte, el segundo indicador que incluye estos mismos conceptos a excepción de los compromisos técnicos ha desmejorado en comparación con el ratio del ejercicio anterior, pasando del 711% a 624% a junio de 2021, y por debajo de la media del mercado. Explicado principalmente por la disminución de las disponibilidades mencionadas anteriormente, acompañado del incremento de otras deudas técnicas puntualmente por proveedores de servicios en la sección automóviles y deudas con intermediarios.

Por todo lo expuesto, se considera relevante una continua gestión de cobranzas, que le permita lograr mayor liquidez financiera y así respaldar sus compromisos y obligaciones.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
SOLVENCIA	1,71	2,24	3,05	2,80	3,11

La tendencia del margen de solvencia de Alfa ha disminuido en los dos últimos periodos, registrando un coeficiente del 1,71 al cierre de junio 2021 (vs. 2,24 a junio 2020), manteniéndose por encima de lo establecido por las disposiciones regulatorias del ente contralor (mínimo establecido igual o superior a 1), pero mostrándose en menor posición para acompañar mayores niveles de producción.

Con relación al fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido), que exigen constituir activos representativos distintos de aquellos que representan a los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades, la Compañía ha cumplido de manera ajustada con la normativa establecida por el regulador, registrando un superávit de G. 501 millones al cierre analizado.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2017
Activo Corriente	22.074	21.433	22.960	21.893	19.149
Disponibilidades	1.345	2.122	2.300	2.664	2.233
Inversiones	12.963	12.474	12.481	10.884	10.869
Créditos Técnicos Vigentes	5.833	4.933	6.395	7.094	5.171
Créditos Administrativos	661	538	377	360	211
Gastos pagados por adelantado	0	0	0	0	0
Bienes y Derechos recibidos en pago	94	0	3	7	0
Activos Diferidos	1.178	1.366	1.404	884	665
Activo no corriente	25.536	5.069	4.044	3.193	2.047
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	3.200	2.577	1.528	1.374	1.071
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	22.336	2.492	2.516	1.819	976
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
Bienes y Derechos recibidos en pago	0	0	0	0	0
Total Activo	47.610	26.502	27.004	25.086	21.196
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	21.306	18.460	17.025	16.548	12.022
Deudas Financieras	226	215	52	91	0
Deudas con Asegurados	244	279	233	218	219
Deudas por Coaseguros	55	68	64	41	46
Deudas por Reaseguros	3.058	3.158	914	282	41
Deudas con Intermediarios	1.102	1.048	1.224	1.071	916
Otras Deudas Técnicas	945	727	620	467	287
Obligaciones Administrativas	812	1.405	822	1.023	320
Provisiones Técnicas de Seguros	7.932	6.069	6.967	7.882	5.870
Provisiones Técnicas de Siniestros	6.617	5.095	5.745	5.239	4.111
Utilidades Diferidas	315	396	384	234	212
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
Deudas por Reaseguros	0	0	0	0	0
Obligaciones Administrativas	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Reservas Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Total Pasivo	21.306	18.460	17.025	16.548	12.022
Patrimonio Neto					
Capital Social	6.662	6.662	6.662	6.662	6.662
Cuentas Pendientes de Capitalización	500	0	0	0	0
Reservas	2.191	2.191	2.111	2.044	1.924
Resultados Acumulados	-684	0	-166	0	0
Resultado del Ejercicio	-2.279	-684	1.372	-166	587
Total Patrimonio Neto	6.390	8.169	9.979	8.540	9.173
Total Pasivo y Patrimonio Neto	27.696	26.629	27.004	25.088	21.195

CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS			30/6/2019	30/6/2018	30/6/2017
Capitales Asegurados	7.016.619	4.944.971	5.285.382	5.205.207	4.567.934
Capitales Asegurados Cedidos	1.860.880	2.018.543	2.392.835	2.479.454	2.433.514
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	70.587	85.192	13.557	14.810	44.155
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	8.948.086	7.048.706	7.691.774	7.699.471	7.045.603

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2017
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	14.664	15.435	14.512	12.790	11.322
Primas Directas	14.593	15.355	14.149	12.685	11.237
Primas Reaseguros Aceptados	71	80	363	105	85
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	-1.042	-1.566	-682	-93	-93
Primas Reaseguros Cedidos	-1.042	-1.566	-682	-93	-93
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	13.622	13.869	13.830	12.697	11.229
SINIESTROS	-9.912	-6.252	-7.568	-7.428	-6.763
Siniestros	-6.284	-4.396	-4.251	-4.539	-3.613
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-44	-53	-31	-21	-26
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-20	-3	-8	-11	-42
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-3.564	-1.800	-3.278	-2.857	-3.082
RECUPERO DE SINIESTROS	2.146	2.588	2.814	1.739	3.413
Recupero de Siniestros	45	113	42	27	0
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.101	2.475	2.772	1.712	3.413
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-7.766	-3.664	-4.754	-5.689	-3.350
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	5.856	10.205	9.076	7.008	7.879
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	1.608	1.453	1.639	686	707
Reintegro de Gastos de Producción	502	470	500	493	462
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	260	380	176	3	1
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	846	603	963	190	244
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-10.908	-13.745	-10.554	-10.132	-9.489
Gastos de Producción	-3.270	-3.586	-3.446	-3.042	-2.477
Gastos de Cesión de Reaseguros	-1.116	-3.752	-844	-1.047	-931
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-5.180	-5.321	-5.075	-4.802	-4.353
Constitución de Previsiones	-1.342	-1.086	-1.189	-1.241	-1.728
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	-3.444	-2.087	161	-2.438	-903
Ingresos de Inversión	1.482	1.705	1.735	2.479	1.453
Gastos de Inversión	-519	-385	-510	-181	-393
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	963	1.320	1.225	2.298	1.060
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	297	180	162	58	524
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	-2.184	-587	1.548	-82	681
Impuesto a la renta	-95	-98	-178	-84	-94
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	-2.279	-685	1.370	-166	587

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el ejercicio 2016/2017 hasta el ejercicio 2020/2021, 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.

Alfa de Seguros y Reaseguros S.A. Compañía de Seguros Generales, se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3899/09 y la Resolución CNV N.º 30/2021 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, Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2016/2017 hasta el ejercicio 2020/2021.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de Reaseguros.
6. 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 **Alfa de Seguros y Reaseguros S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3899/09 y Resolución CNV N.º 30/2021.

Fecha de calificación: 29 de octubre de 2021.

Fecha de publicación: 01 de noviembre de 2021.

Corte de calificación: 30 de junio de 2021.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**
Edificio Atrium 3º Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
ALFA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	<i>pyBBB-</i>	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. 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 de 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, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Yambar Ferreira
Analista de Riesgos