

	Oct. 2019	Oct. 2020
Solvencia	BBBpy	BBBpy
Tendencia	Estable	Estable

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

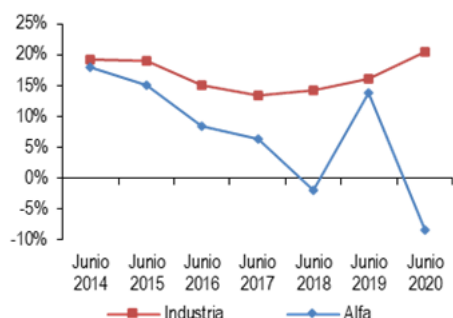
### Indicadores Relevantes

Millones de guaraníes

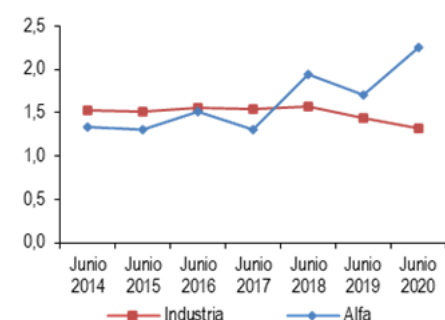
	Jun-2018	Jun-2019	Jun-2020
Prima Directa	12.685	14.149	15.355
Resultado Técnico Neto	-2.438	162	-2.087
Resultado del Ejercicio	-166	1.372	-684
Total Activos	25.086	27.003	26.629
Inversiones	10.884	12.481	12.474
Patrimonio	8.539	9.978	8.168
Part. de Mdo (PD)	0,5%	0,5%	0,6%
Siniestralidad Neta	35,8%	30,7%	31,3%
Gasto Exp. / PD	37,5%	35,0%	34,5%
Rentabilidad Inversiones	21,1%	9,8%	10,6%
Rentabilidad Patrimonial	-1,9%	13,7%	-8,4%

Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

### Rentabilidad Patrimonial



### Pasivos / Patrimonio



## 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 fuerte compromiso de sus accionistas en la administración, en su conservadora estructura financiera y en su acotado posicionamiento competitivo.

Su controlador es la familia Sarubbi, quienes participan activamente en el ciclo de negocios y gestión 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.

El perfil atomizado de riesgos favorece el desempeño global de su cartera, brindándole estabilidad y una siniestralidad menor al mercado. Por otra parte, la exposición al segmento Caución se ha reducido mediante apoyo contractual de reaseguro.

Sus gastos explotación se mantienen relativamente altos en relación a la producción. La alta competitividad del mercado y los actuales escenarios de crisis imponen la necesidad de mantener una escala de gastos flexible.

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

El margen técnico bruto ha evolucionado favorablemente, favorecida por el mejor desempeño de la cartera de automóviles. No obstante, en diversos periodos se han enfrentado eventos relevantes que han

afectado la sección de caución con impacto en pérdida técnica neta.

La estructura financiera de Alfa es conservadora y coherente con el ciclo de negocios. La cobertura de PPNC/MSMR alcanza las 2,3 veces, por debajo de la media del mercado, presionada por las pérdidas del último ejercicio. Su cobertura de Fondos Invertibles es ajustada, sin contar con activos suplementarios adicionales a sus créditos técnicos.

Las inversiones realizadas en los años más recientes están destinadas a fortalecer su posicionamiento competitivo y de acercamiento a sus agentes y asegurados.

## Tendencia: Estable

Ante el actual escenario, los principales desafíos de todas las aseguradoras dicen relación con los efectos de un recrudescimiento de la pandemia y el cierre de las actividades productivas, con posibles debilitamientos de la producción y de la cobranza.

Frente a esto, Feller Rate mantendrá un monitoreo permanente de los resultados del mercado asegurador.

En el caso de ALFA el contrato de evaluación de riesgo ha terminado el 30 de junio de 2020, de forma que la calificación y tendencia asignada se aplican sólo a los resultados hasta esa fecha.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

### Fortalezas

- Accionistas con experiencia aseguradora y comprometidos en la gestión.
- Conservador perfil de activos de respaldo.
- Eficiente programa de reaseguro en relación con sus perfiles de severidad.

### Riesgos

- Acotada participación de mercado y diversificación.
- Alta carga de gastos explotación en relación con su volumen de producción.
- Acotada cartera de reaseguradores.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Escenario de Pandemia y de desaceleración económica.

Analista: Joaquín Dagnino F.  
Joaquin.dagnino@feller-rate.cl  
(562) 22757-0480

Solvencia	BBBpy
Tendencia	Estable

### Propiedad

La aseguradora nació en mayo de 1989, contando con 31 años de actividad. El 68,7% de la propiedad es controlada por la familia Sarubbi que participa activamente en la administración y otras operaciones de la aseguradora. El porcentaje restante pertenece a accionistas minoritarios.

El controlador posee una larga experiencia en la industria aseguradora de Paraguay, manteniendo en el pasado participación en otras aseguradoras del mercado.

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. No obstante, bajo los actuales escenarios se pueden debilitar los grupos aseguradores de carácter familiar.

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Cartera de perfil atomizado y de acotado tamaño.*

### Administración

*Administración con larga experiencia en la industria, con participación directa de sus accionistas.*

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.

Dado el acotado tamaño y perfil familiar, la aseguradora no cuenta con una plataforma de control interno y de gobernabilidad al estilo de las grandes aseguradoras.

Durante 2019 ALFA cambio de domicilio comercial, arrendando una amplia propiedad en la avenida Mariscal López. Con ello, se dio inicio a una nueva etapa competitiva de apoyo a sus canales comerciales y cercanía a sus asegurados. Producto de los cambios de oficina se genera la oportunidad para fortalecer algunos procedimientos operacionales.

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.

Actualmente, no se cuenta con precedentes sobre nuevos procesos sancionatorios y/o de inspección.

Enfrentada a la pandemia desde marzo de este año, la aseguradora ha ajustado su operatividad para cumplir con las exigencias reglamentarias. Se entró a operar mediante turnos reducidos y rotación de plantilla, siguiendo las instrucciones aplicables a todo el sistema financiero del país.

### Estrategia

*Foco en segmentos atomizados, de alta competitividad.*

La compañía basa su estrategia de negocios en abordar segmentos de baja severidad, focalizándose en el negocio de Automóviles, RC, Accidentes a Pasajeros. Junto con ello, el segmento de Caucción ha permitido crecer, pero con resultados volátiles debiendo emigrar a un programa de con mayor participación del reaseguro.

La capacidad competitiva se ve reflejada en un crecimiento en zonas geográficas operacionalmente más complejas. Así, la mayor parte de su producción se concentra en la capital Asunción.

Se ha continuado ampliando la base de agentes, privilegiando la diferenciación y cercanía con la aseguradora, la cobranza, la suscripción, y la gestión de regiones. Se ha puesto mayor esfuerzo en reposicionar su marca y cercanía, mediante el traslado de sus oficinas centrales y mayores inversiones en publicidad.

El actual escenario de pandemia genera presiones adicionales sobre el crecimiento y la renovación de cuentas. Su foco en coberturas atomizadas genera mayores necesidades de fortalecer los procesos de suscripción y cobranza, de manera de contrarrestar el impacto de este escenario.

Solvencia	BBBpy
Tendencia	Estable

### Posición competitiva

*Cartera pequeña, focalizada en coberturas de perfil atomizado.*

Medida en base a prima directa la cartera de negocios de la compañía se compone principalmente 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.

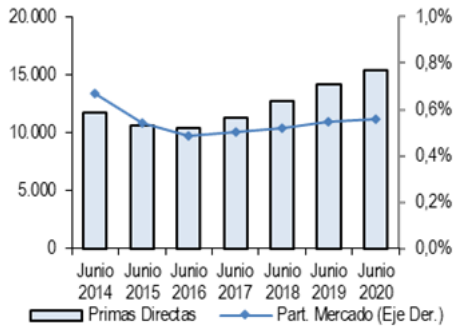
La retención de la compañía privilegia una cartera de negocios de alta atomización y menor severidad, perfil que caracteriza a casi la totalidad de la cartera. Así, la composición de la cartera retenida es bastante similar a la cartera a prima directa.

La compañía mantiene una acotada participación de mercado, de perfil similar a un conjunto de pequeñas aseguradoras de la industria. Si bien en los últimos años la producción muestra un continuo crecimiento, este se ha dado a una velocidad similar a la industria, por lo que su participación de mercado no ha sufrido grandes cambios.

Al cierre del ejercicio 2019/2020 alcanza una participación del 0,6%, similar al ejercicio anterior. Su participación más relevante está en el ramo de Accidentes a Pasajeros, donde alcanza un 16,8% del mercado. Mantiene además un 1,4% de participación en RC y un 1,3% en Caución. En el resto de los segmentos alcanza participaciones por debajo del 1%. Así, el principal motor de crecimiento sigue siendo la sección automóvil.

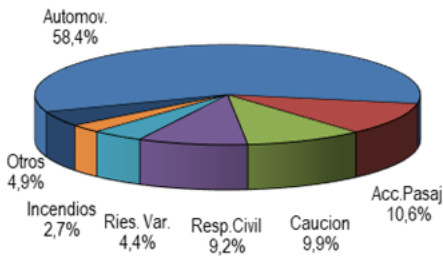
La comercialización se realiza principalmente a través de fuerza de venta propia y también por un grupo acotado de corredores. Algunos negocios son efectuados directamente por la aseguradora.

#### Prima Anual y Participación de Mercado



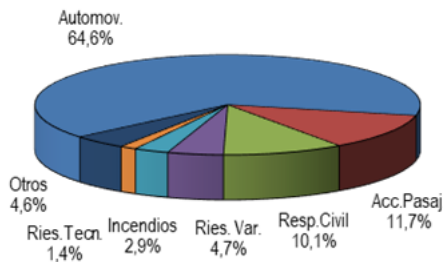
#### Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Junio 2020



#### Diversificación de Cartera (Prima Retenida)

Junio 2020



Solvencia	BBBpy
Tendencia	Estable

**PERFIL FINANCIERO**

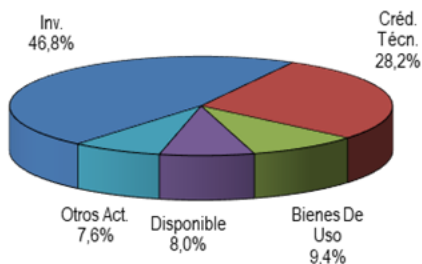
*Estructura financiera acorde al modelo de negocios.*

**Estructura Financiera**

*Endeudamiento presionado por las mayores pérdidas técnicas.*

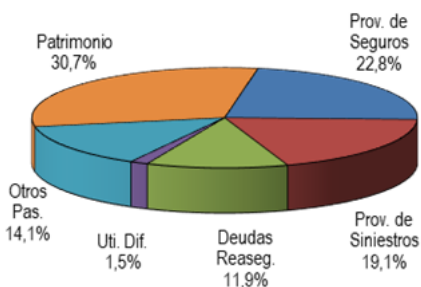
**Estructura de Activos**

Junio 2020

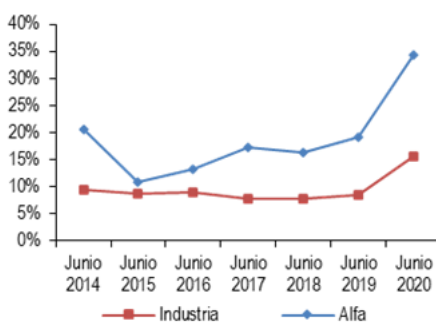


**Estructura de Pasivos**

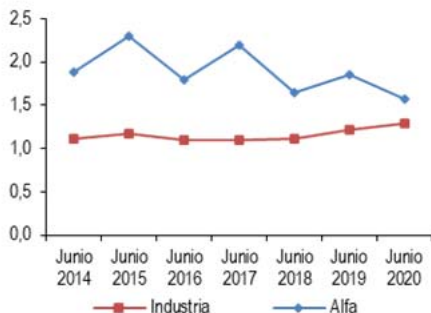
Junio 2020



**Cartera Vencida / Cartera Total**



**Posición de Liquidez**



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

La estructura financiera de Alfa es bastante transparente, adecuándose periodo a periodo al crecimiento de los negocios, a su ciclo de cobranza y de pago de siniestros. Durante este ejercicio, una desfavorable evolución en sus resultados ha presionado su patrimonio, incrementando sus reservas de reaseguro y apalancamiento. No obstante, Alfa mantiene satisfactorios niveles de cobertura de sus provisiones técnicas, con una cartera de inversiones y créditos técnicos que logra cubrir la totalidad de sus obligaciones de seguros y reaseguros en 1,2 veces.

Al cierre de junio 2020 su principal activo de respaldo corresponde a su cartera de inversiones, por más de G. 12.400 millones, similar al ejercicio anterior. Las disponibilidades se mantienen relativamente estables y altas en relación a sus operaciones.

Dado el tamaño de la cartera, la gestión de cobranza toma una alta importancia, sustentando el capital de trabajo de la aseguradora. Los créditos técnicos alcanzan cerca de los G. 7.500 millones, equivalentes a 6 meses de primas. Los créditos técnicos vencidos suman unos G. 2.500 millones, es decir, un tercio de su cartera de créditos, asociados principalmente a cuentas estatales y producto de los cambios a las normas de previsiones. Este año la previsión se incrementa en unos G. 400 millones.

Mantener un alto stock de disponibilidades en relación con sus pasivos corrientes permite mitigar los riesgos de cobranza. Esto permite a su vez la participación en licitaciones estatales de cauciones y de automóviles, para lo que se requiere un nivel mínimo de disponible al cierre de cada ejercicio.

Las provisiones técnicas de seguros alcanzan unos G. 6.000 millones, bajando respecto del año anterior, en unos G. 900 millones, reflejo de la reducción en la venta de los últimos meses. Por su parte, sus provisiones de siniestros superan los G. 5.000 millones, reduciéndose también en unos G. 650 millones, reflejo de menor siniestralidad de automóviles.

Las cuentas por pagar reaseguro aumentan muy significativamente, reconociendo la contabilización de una provisión de gastos de reinstalación, de carácter contingente, por G. 2.400 millones, cuyo pago está sujeto al resultado de juicios pendientes de caución. Según lo señalado por la administración, la contingencia de pago al reaseguro es poco probable.

En términos de liquidez, durante el ejercicio 2019/2020 el flujo de caja operacional fue superavitario, fortalecido por un mayor volumen de cobranza. Este excedente, junto con sus retornos de inversiones financieras fueron destinadas a nuevas inversiones inmobiliarias. Con todo, al cierre de junio el efectivo total alcanzaba unos G. 2.100 millones, manteniendo un stock similar a su promedio histórico. Este año tampoco hubo reparto de dividendos.

**— CARTERA DE INVERSIONES**

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

La exposición a dólares es acotada, en torno al 10% de las inversiones y disponibilidades, destinados a cubrir pólizas y siniestros expresados en esta moneda.

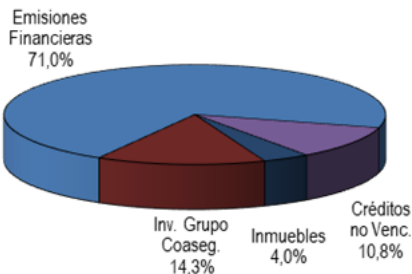
La cartera de bienes raíces corresponde a sus antiguas oficinas, junto con otras propiedades de menor magnitud, hoy destinadas al arriendo, lo que colabora a diversificar ingresos financieros.

En periodos anteriores la rentabilidad de la cartera ha mostrado volatilidad, reflejando ajustes en sus activos inmobiliarios. Al cierre de junio 2020, la rentabilidad alcanzó del orden del 10%, levemente superior a la industria, reportando ingresos por unos G. 1.300 millones.

Solvencia	BBBpy
Tendencia	Estable

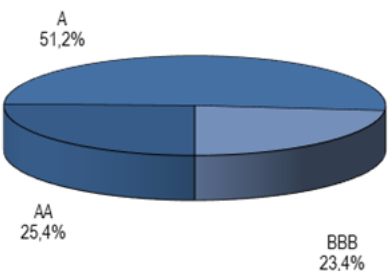
**Inv. Representativas de las Reservas**

Junio 2020

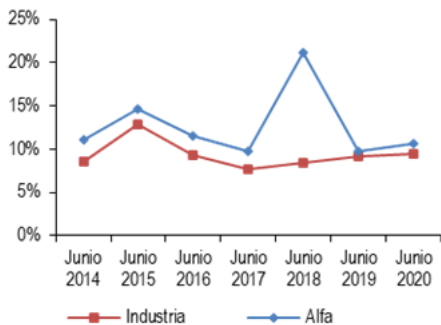


**Perfil Inv. Representativas en Renta Fija**

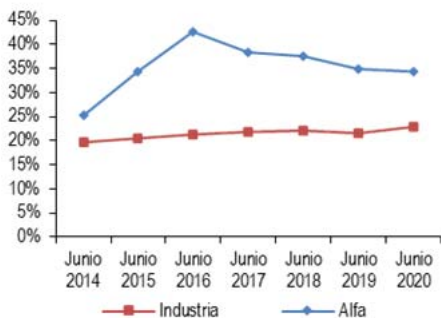
Junio 2020



**Rentabilidad de Inversiones**



**Gasto Explotación / Primas**



**— CUMPLIMIENTO REGULATORIO**

A pesar de su acotado tamaño y volátil rentabilidad, la aseguradora mantiene niveles satisfactorios de cumplimiento de sus obligaciones regulatorias. Cuenta con un PPNC cercano a los G. 7.600 millones para un MSMR de G. 3.400 millones, determinado por el patrimonio mínimo exigido. Con una cobertura de 2,24 veces, se sitúa muy por debajo la media observable de la industria, la cual supera las 3 veces. Durante este ejercicio, la pérdida contable y mayor constitución de pasivos de reaseguro presionaron este indicador.

Las inversiones del fondo de garantía alcanzan unos G. 4.300 millones, para una obligación de cobertura de unos G. 2.300 millones.

La cobertura de fondo invertible es ajustada, contando con un superávit de inversiones representativas de apenas un 5,5%. Su cartera de activos representativos se encuentra compuesta de certificados de depósitos, créditos vigentes e inmuebles. La participación en grupos coaseguradores cuenta con sus propios activos de respaldo, administrados fuera de la compañía. Alfa cuenta además con inversiones suplementarias por cerca de G. 1.200 millones correspondientes a exceso de créditos técnicos.

En los años recientes la industria ha venido enfrentando diversas exigencias regulatorias, destinadas a dar mayor solidez operacional y garantías en el cumplimiento de sus obligaciones de seguros. Alfa al encontrarse en el grupo de compañías de menor tamaño se ve enfrentada a mayores desafíos sobre su eficiencia para poder cumplir con las nuevas normativas. Para la exigencia de presentación de las notas técnicas, el regulador autorizó una extensión de plazo de entrega hasta fines de 2020.

**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 por un elevado volumen de gastos explotación en relación con su resultado técnico bruto. Entre 2012 y 2020 la cartera de primas se duplica y, lo mismo ocurre con el resultado técnico bruto. El resultado técnico neto, en cambio, reporta alta volatilidad y pérdidas relevantes en algunos años. Esto, esencialmente por impactos puntuales atribuibles casi en su totalidad a la sección Caución.

Durante el ejercicio 2019/2020, el resultado técnico bruto se vio fortalecido, gracias a una menor siniestralidad directa en sus principales líneas. No obstante, su resultado técnico neto fue deficitario, reconociendo provisiones de reinstalación de reaseguros de exceso de pérdida, contabilizadas a solicitud del regulador. En esta oportunidad una alta porción del gasto se destinó a cubrir provisiones del costo del reaseguro operacional, así, la acotada escala de márgenes brutos enfrentó nuevas presiones.

Los gastos de explotación superaron los G. 5.300 millones, levemente superiores al ejercicio anterior, representando cerca del 35% de la prima devengada, altos en relación con el mercado medio, pero comparable a muchas aseguradoras de tamaño pequeño. Por otra parte, los gastos de producción alcanzan del orden de los G. 3.200 millones, equivalentes a un 20% de la prima devengada y muy similar a la media del mercado. 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.

Propio de las compañías de menor tamaño, el retorno de inversiones es relevante, siendo en los últimos años su principal aporte a la volatilidad técnica. Durante este ejercicio, su desempeño financiero fue insuficiente para cubrir su déficit técnico, alcanzando una pérdida neta de G. 700 millones.

Durante julio 2020 los resultados se mantienen presionados, alcanzando una pérdida por unos G. 890 millones, producto del acotado resultado técnico y fuerte constitución de provisiones técnicas, asociadas a la flexibilización de deudores por prima proveniente del ejercicio anterior.

Solvencia	BBBpy
Tendencia	Estable

**DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS**

*Desempeño técnico acorde con perfil de negocios muy atomizados.*

**Resultados técnicos**

*Perfil atomizado de riesgos ayuda a compensar la volatilidad de la sección de caución.*

El perfil de seguros relativamente atomizados, una cartera retenida medianamente diversificada, junto a un buen resultado de automóviles, colabora a reducir la severidad, generando un desempeño técnico superior a la industria. No obstante, la participación en seguros de Caución ha estado exponiendo el patrimonio de la aseguradora, enfrentando eventos de severidad en varios ejercicios anteriores.

Durante el ejercicio 2019/2020, la siniestralidad de su cartera se mantuvo controlada. La cartera de Vehículos mostró una nueva mejora, en línea con la evolución observada en el mercado en los últimos meses. El resto de sus secciones no enfrentaron siniestros de relevancia. Así, al cierre de junio el margen técnico de la aseguradora alcanzó un 73,6%, muy por sobre la media de la industria.

Una alta retención de la compañía, en torno al 99%, es cubierta por reaseguro 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 la sección de Caución se ha transitado a una retención más acotada, lo que redujo los efectos de las carteras anteriores. El aumento del gasto cesión de reaseguros exterior por G. 2.600 millones está reconociendo mayores gastos de cesión de reaseguro para la sección de Caución, producto del ajuste de cuentas de siniestros litigados.

**Reaseguro**

*Estructura de reaseguro simplificada.*

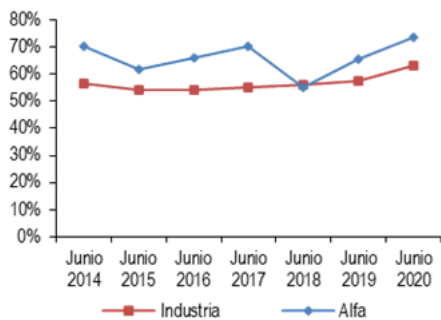
La Superintendencia de Seguros de Paraguay aplica normas muy exigentes sobre el reaseguro, que deben respetar las compañías de seguro para operar.

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 contrato proporcional para Caución con Patria RE, con una retención muy acotada

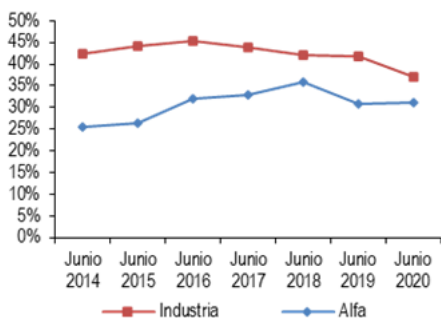
Adicionalmente, en Automóviles la compañía mantiene un contrato con el Grupo Asegurador de Automóviles (GRUA) también con una cobertura de exceso de pérdida operacional. Este grupo reasegurador está compuesto por seis compañías del mercado local de tamaño acotado, asociados para otorgar cobertura mutua de exceso de pérdida en este ramo en específico.

La calificación asignada en este informe, por Feller Rate a Alfa de Seguros y Reaseguros S.A. corresponde a la evaluación efectuada para el periodo terminado al 30 de junio de 2020. Con posterioridad a esa fecha la obligación de calificación es responsabilidad de otra agencia. Feller Rate mantendrá la publicación de esta calificación hasta que sea efectuada la nueva evaluación.

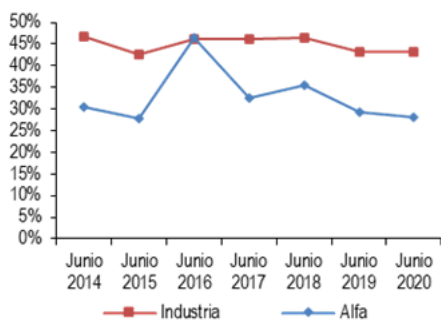
**Margen Técnico**



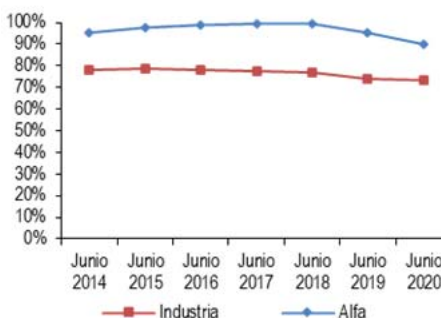
**Siniestralidad Neta**



**Siniestralidad Bruta**



**Retención**



	Octubre 2013	Octubre 2014	Octubre 2015	Octubre 2016	Octubre 2017	Octubre 2018	Octubre 2019	Octubre 2020
Solvencia	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Sensible (-)	Estable	Estable

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

### Estado de Situación Financiera

En millones de guaraníes de cada periodo

	Alfa de Seguros y Reaseguros S.A.						Industria
	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019	Jun-2020	Jun-2020
Disponibilidades	3.739	2.229	2.233	2.664	2.300	2.122	380.739
Créditos Técnicos Vígentes	4.744	5.784	5.171	7.094	6.395	4.933	937.300
Créditos Técnicos Vencidos	576	878	1.071	1.374	1.528	2.577	172.117
Inversiones	8.221	9.788	10.869	10.884	12.481	12.474	1.764.457
Bienes De Uso	1.918	1.964	976	1.819	2.516	2.492	270.068
Activos Diferidos	581	1.512	665	884	1.404	1.492	638.364
Otros Activos	284	211	211	368	379	538	95.078
<b>Total de Activos</b>	<b>20.062</b>	<b>22.365</b>	<b>21.196</b>	<b>25.086</b>	<b>27.003</b>	<b>26.629</b>	<b>4.258.123</b>
Deudas Financieras	0	0	0	91	52	215	2.234
Deudas Asegurados/Coaseg.	284	295	265	259	298	347	76.356
Deudas Por Reaseguros	28	981	41	282	914	3.158	309.554
Provisiones Técnicas De Seguros	5.119	5.621	5.870	7.882	6.967	6.069	1.306.163
Provisiones Técnicas De Sinistros	4.200	4.460	4.111	5.239	5.745	5.095	236.616
Utilidades Diferidas	167	196	212	234	384	396	146.384
Otros Pasivos de Seguros	1.582	1.925	1.523	2.561	2.665	3.180	342.014
<b>Total de Pasivos</b>	<b>11.381</b>	<b>13.479</b>	<b>12.023</b>	<b>16.547</b>	<b>17.026</b>	<b>18.460</b>	<b>2.419.322</b>
Capital Social	5.025	5.683	6.662	6.662	6.662	6.662	932.998
Cuentas Pendientes De Capitalización	659	625	0	0	0	0	95.254
Reservas	1.682	1.833	1.924	2.044	2.111	2.191	374.544
Resultados Acumulados	0	0	0	0	-166	0	61.177
Resultado Del Ejercicio	1.316	744	587	-166	1.372	-684	374.829
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>8.682</b>	<b>8.886</b>	<b>9.173</b>	<b>8.539</b>	<b>9.978</b>	<b>8.168</b>	<b>1.838.801</b>

### Estado de Resultados

En millones de guaraníes de cada período

	Alfa de Seguros y Reaseguros S.A.						Industria
	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019	Jun 2020	Jun-2020
Primas Directas	10.588	10.342	11.237	12.685	14.149	15.355	2.762.649
Primas Reaseguros Aceptados	109	82	85	105	363	80	8.982
Primas Reaseguros Cedidos	-259	-96	-93	-94	-682	-1.566	-745.342
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0	637
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>10.438</b>	<b>10.328</b>	<b>11.229</b>	<b>12.696</b>	<b>13.831</b>	<b>13.869</b>	<b>2.026.925</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-3.056	-5.808	-3.680	-4.572	-4.290	-4.451	-1.213.656
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-1.232	-220	331	-1.145	-506	674	6.304
Recuperos netos de Reaseguro	311	2.506	0	27	42	113	462.698
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-3.978</b>	<b>-3.521</b>	<b>-3.349</b>	<b>-5.690</b>	<b>-4.754</b>	<b>-3.664</b>	<b>-744.653</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>6.461</b>	<b>6.807</b>	<b>7.880</b>	<b>7.007</b>	<b>9.076</b>	<b>10.205</b>	<b>1.282.271</b>
Gastos de Producción (Neto)	-1.831	-1.742	-2.015	-2.549	-2.945	-3.116	-519.713
Otros Ingresos Por Reaseguros	0	0	1	3	176	380	194.690
Gastos De Cesión Reaseguros	-886	-1.491	-931	-1.047	-844	-3.752	-77.085
Gastos Técnicos De Explotación	-3.686	-4.435	-4.353	-4.802	-5.075	-5.321	-635.924
Ajuste De Provisiones	111	-712	-1.484	-1.051	-226	-483	-11.517
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>168</b>	<b>-1.574</b>	<b>-903</b>	<b>-2.438</b>	<b>162</b>	<b>-2.087</b>	<b>232.722</b>
Resultado sobre Inversión	1.210	1.122	1.059	2.297	1.225	1.320	166.499
Resultado Extraordinario Neto	134	1.321	524	58	162	180	18.747
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>1.512</b>	<b>870</b>	<b>680</b>	<b>-83</b>	<b>1.550</b>	<b>-586</b>	<b>417.968</b>
Impuesto a la Renta	-195	-126	-94	-84	-178	-98	-43.139
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>1.316</b>	<b>744</b>	<b>587</b>	<b>-166</b>	<b>1.372</b>	<b>-684</b>	<b>374.829</b>

### Indicadores Financieros

	Alfa de Seguros y Reaseguros S.A.						Industria
	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019	Jun-2020	Jun-2020
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento	1,31	1,52	1,31	1,94	1,71	2,26	1,32
Prima Retenida a Patrimonio	1,20	1,16	1,22	1,49	1,39	1,70	1,10
Representatividad Inversiones	1,49	1,39	1,41	1,17	1,36	1,53	1,57
<b>Operación</b>							
Retención	97,6%	99,1%	99,2%	99,3%	95,3%	89,9%	73,1%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	34,5%	42,5%	38,5%	37,5%	35,0%	34,5%	22,9%
Result. de interm. / Prima Devengada	25,4%	31,0%	26,0%	28,1%	24,9%	42,0%	14,5%
Margen Técnico (R° Tecn Bruto / PRN)	61,9%	65,9%	70,2%	55,2%	65,6%	73,6%	63,3%
Siniestralidad Neta	26,3%	32,0%	32,8%	35,8%	30,7%	31,3%	37,1%
<b>Rentabilidad</b>							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	8,9%	151,9%	77,0%	-69,9%	10,5%	-30,8%	4,5%
Rentabilidad de Inversiones	14,7%	11,5%	9,7%	21,1%	9,8%	10,6%	9,4%
Utilidad / Patrimonio	15,2%	8,4%	6,4%	-1,9%	13,7%	-8,4%	20,4%



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: 5 de octubre de 2020.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2020.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)  
 Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.  
 Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

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

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](http://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

BBB: 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. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), 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.

  
 EDUARDO FERRETTI  
 p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

  
 ESTEBAN PEÑAILILLO  
 p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

  
 MARÍA BETSABÉ WEIL  
 p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

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.