

	Octubre 2017	Octubre 2018
Solvencia	A+py	A+py
Tendencia	Estable	Estable

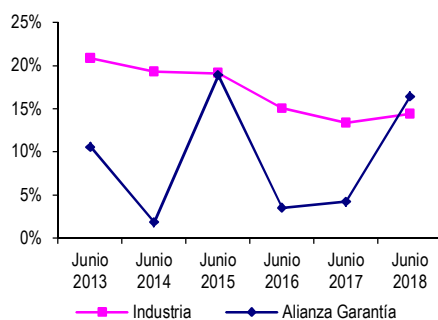
* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes

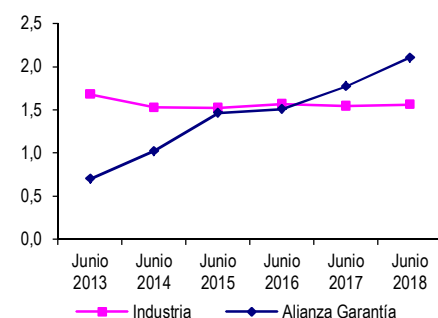
Millones de guaraníes

	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Prima Directa	29.719	42.509	52.619
Resultado Técnico Neto	-254	68	2.957
Resultado del Ejercicio	693	903	4.310
Total Activos	49.650	59.460	81.687
Inversiones	10.359	10.997	11.068
Patrimonio	19.818	21.480	26.314
Part. de Mdo (PD)	1,4%	1,9%	2,2%
Siniestralidad Neta	45,1%	45,3%	27,9%
Gasto Exp. / PD	22,8%	18,4%	19,0%
Rentabilidad Inversiones	4,8%	4,9%	5,3%
ROE	3,5%	4,2%	16,4%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos / Patrimonio



Fundamentos

La ratificación de la clasificación asignada a Alianza Garantía S.A. de Seguros y Reaseguros (Alianza Garantía) se sustenta en la estrategia de crecimiento desarrollada, en las capacidades operacionales y de su administración y en el apoyo de reaseguro alcanzado. Asimismo, es relevante el apoyo crediticio del grupo de inversionistas andinos.

En 2014 un importante grupo inversor andino ingresó a la propiedad de la aseguradora. Con ello se dio inicio a una nueva etapa estratégica, focalizada en alcanzar una importante posición competitiva, sobre la base de una cartera de negocios de creciente diversificación. El apoyo técnico de los accionistas, la integración de servicios operativos y las sinergias de reaseguro dan forma a un conjunto de fortalezas diferenciadoras de alta relevancia para alcanzar sus objetivos de mercado.

El grupo inversor andino se caracteriza por mantener fuertes posiciones de mercado basados en una larga y exitosa experiencia aseguradora, contando con amplio apoyo de reaseguro y alta capacidad técnica. En años recientes, Alianza Garantía reporta altas tasas de incremento del primaje. Ello ha generado costos crecientes y mayor demanda de patrimonio, que, en parte, se han suplido con un eficiente programa de reaseguro cuota parte para diversas secciones comercializadas.

Además, desde octubre de 2016 se cuenta con una renovada oficina matriz, domiciliada en un importante barrio comercial, marcando la visibilidad del compromiso del grupo inversionista en el proyecto de Paraguay.

Aún con cierta dependencia a los seguros de automóviles, se aprecian importantes esfuerzos por diversificar en nuevos nichos y canales, restando alcanzar el apalancamiento proyectado dando un uso intensivo a las capacidades de reaseguro disponibles. La red regional está potenciándose, al igual que la venta directa, lo que colabora a la diversificación, pero presiona los costos de explotación y producción.

La actual etapa de crecimiento expone a la aseguradora a mayores gastos operacionales y siniestros, hasta alcanzar la madurez de los ciclos de caja operacional. No obstante, durante el ejercicio 2017/2018 la rentabilidad técnica alcanzó una importante recuperación, reflejando los beneficios de un eficiente soporte de reaseguro, que logró reducir la siniestralidad neta en forma muy significativa, aportando, además con ingresos por descuentos de cesión.

Incluyendo los activos diferidos de cargo de los reaseguradores, la aseguradora cuenta con una adecuada cobertura de activos a pasivos. Mantener una adecuada liquidez es parte relevante de los desafíos permanentes de la administración.

La solvencia regulatoria está adecuadamente respaldada, contando con un PPNC/MSMR de 4,1 veces, similar a la media observada en las compañías de mayor tamaño. Tanto el Fondo Invertible como el Fondo de Garantía están satisfactoriamente cubiertos, logrando acumular un excedente de inversiones suplementarias de relevancia.

Tendencia: Estable

La tendencia "Estable" se basa en la consistencia del crecimiento alcanzado, además del eficiente soporte de reaseguro, necesario para respaldar los altos costos de esta etapa. El proyecto cuenta con un adecuado soporte de solvencia regulatoria, que, en conjunto con su reaseguro dan estabilidad al perfil de obligaciones.

A futuro, la rentabilidad técnica se irá ajustando al desempeño de la cartera suscrita. El desempeño de esta nueva etapa y el perfil financiero que de ella resulte serán variables importantes para considerar en la evolución futura de la calificación..

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Grupo de accionistas con trayectoria aseguradora regional y sólido compromiso.
- Administración con experiencia en la industria.
- Reaseguro muy eficiente.
- Plan de expansión coherente con el respaldo matricial.
- Solvencia regulatoria satisfactoria.

Riesgos

- Industria altamente competitiva.
- Presiones por crecer y diversificar cartera.
- Presiones por mejorar desempeño técnico del portafolio.
- Ciclo de negocios demanda alta liquidez.
- Presiones regulatorias permanentes.

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

Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

PERFIL DE NEGOCIOS

Cartera de negocios y estructura interna enfrentan una etapa de rediseño y fortalecimiento.

Propiedad

Alianza Garantía de Paraguay es controlada desde abril de 2014 por el grupo inversor andino, controlador de Alianza Seguros. El grupo inversor administra las compañías bolivianas Alianza Seguros y Reaseguros de Vida y Generales.

Originada en 1991 en la ciudad de La Paz, Bolivia, el grupo inversor posee una sólida experiencia en la industria aseguradora regional. Sus aseguradoras mantienen posiciones competitivas relevantes en sus respectivos mercados. Alianza Seguros tiene entre sus principales accionistas al grupo asegurador La Positiva de Perú, grupo con amplia experiencia en seguros patrimoniales, de vida y salud.

A principios de 2018, Fidelidade-Companhia de Seguros adquiere el 51% de la propiedad de La Positiva. Esta a su vez pertenece en un 80% al conglomerado Fosun International Limited, empresa internacional china con sede en Shangai. La amplia experiencia de este nuevo grupo en la comercialización de seguros en el continente europeo ayudará a fortalecer el perfil del grupo asegurador latino.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que de acuerdo con la definición de grupo Financiero de la IAIS (SS.SG. N°142/12 Art 1) Alianza Garantía no representaría un grupo financiero de riesgo para la aseguradora o para el sistema, en conjunto con las empresas en que participa el grupo inversor.

Administración

Administración de amplia experiencia en la industria.

Bajo la renovada estructura accionaria la administración de la aseguradora se ha fortalecido. Con el apoyo de las capacidades y conocimientos del grupo inversor andino algunas funciones relevantes, como la gestión comercial y técnica son complementadas por el conocimiento experto del grupo inversor. Nuevas políticas y procedimientos han sido diseñadas para dar adecuada solidez al desempeño general de la aseguradora, en línea con el perfil de gobernabilidad del grupo inversor.

El Directorio de Alianza Garantía está conformado por profesionales del grupo inversor andino, por ejecutivos de sus aseguradoras y por accionistas locales. La gerencia cuenta con ejecutivos de larga trayectoria y conocimiento del mercado, que junto a un equipo experto y con historia en la compañía logran conformar una planta destinada a enfrentar los desafíos y planes de expansión.

La organización se ha adaptado a las nuevas exigencias de negocios y capacidades exigidas, contando con una renovada casa matriz, configurando una base de información, de producción, de comunicaciones internas y de oficinas regionales coherente con la estrategia de crecimiento. Su estructura ejecutiva está soportada en la gerencia general, gerencia comercial responsable de la producción y suscripción, además de la gestión de agencias, una gerencia financiera contable y administrativa, que también es responsable de la cobranza y un área de tecnología. La gerencia técnica es también independiente.

En octubre de 2016 la aseguradora se trasladó a sus nuevas oficinas y casa matriz, constituida por una hermosa y remozada casa antigua, en la avenida Mariscal López, dando inicio así a un ambicioso plan de visibilización y posicionamiento competitivo.

La aseguradora cuenta con una plataforma tecnológica (SEBAOT), compartida por gran parte de la industria, soporte coherente para la escala de operaciones actuales. Fue evaluado positivamente por el accionista estimando que a futuro se buscará ampliar su capacidad y aplicaciones.

Al cierre de junio 2018 los auditores externos han emitido su opinión sin salvedades relevantes, respecto de los estados financieros a esa fecha. No hay sanciones administrativas en proceso, de relevancia.

Estrategia

Estrategia focalizada en el crecimiento y diversificación de canales.

En los últimos 2 años la estrategia del grupo inversionista se ha focalizado en ampliar la base de ingresos, fortaleciendo las posiciones regionales, la cartera de intermediación y las capacidades de reaseguro disponibles. Con el traslado a nuevas dependencias se fortaleció la posición de marca y la inversión efectuada por el accionista, buscando posicionar una imagen de alta solidez y respuesta.

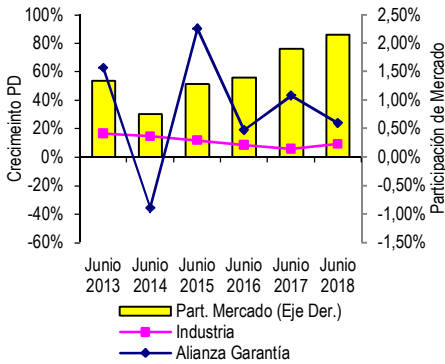
Una amplia red de oficinas colabora a potenciar el cruce de negocios relativos a las zonas agrícolas y ganaderas. Bajo el modelo de negocios del grupo inversor se privilegia la diversificación de las fuentes de distribución. Así, una fuerza de venta propia complementa la base comercial.

Alianza Garantía cuenta con licencia para seguros patrimoniales y vida, lo que le permite desarrollar una parrilla muy completa de productos, en línea con la innovación y velocidad de negocios que el grupo andino está imprimiendo a su actividad en Paraguay. Ampliar alianzas comerciales con el sector financiero forma parte también de los desafíos relevantes para el futuro.

El segmento de riesgos industriales o comerciales de mayor envergadura representa una importante oportunidad, que, al alero del soporte de reaseguro, así como de una economía en pleno proceso de diversificación y fortalecimiento, colabora a posicionar la oferta aseguradora de Alianza Garantía como una alternativa competitiva relevante. El sólido apoyo de reaseguro, administrado desde una perspectiva matricial, le está permitiendo competir en segmentos de mayor envergadura, tanto en forma directa como vía reaseguro activo.

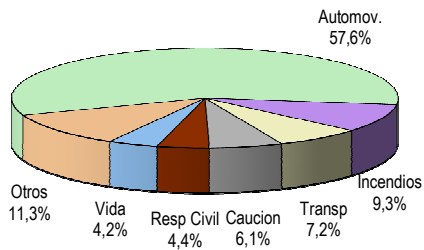
Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

Participación de Mº y Variación Prima Directa



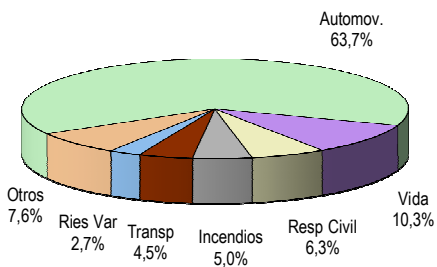
Diversificación (Prima Directa)

Junio 2018



Diversificación de Cartera (Prima Retenida)

Junio 2018



Aunque temporalmente aletargados, los ingresos de caución, todo riesgo construcción y montaje y, de proyectos de infraestructura vial, aparecen en el horizonte de potenciales negocios para todo el mercado. Aunque las participaciones en cuentas del Estado requieren propuestas muy específicas, son también un potencial polo de crecimiento y uso de capacidades de reaseguro.

Aun cuando el éxito del plan de crecimiento no está garantizado, la experiencia aseguradora y de gestión técnica, la innovación y el acceso a posibles economías de ámbito y sinergias comerciales regionales, colabora a dar forma a una propuesta de valor concreta y palpable para los potenciales asegurados.

Para este ejercicio, la aseguradora se concentrará en fortalecer la suscripción de las carteras vigentes, especialmente de la sección automóviles, incorporando además nuevas coberturas en otros segmentos.

Posición competitiva

Posición creciente y con mayor diversificación. Planes de crecimiento son coherentes con el accionar de largo plazo de la industria.

En los últimos años la aseguradora viene manifestando un sostenido crecimiento. Con un 2,2% de la producción del mercado, alcanza actualmente la quinta posición entre las aseguradoras de tamaño intermedio (3% o menor). La creciente producción ha estado impulsada por las coberturas de Automóviles, Incendio, Transportes, Caución y Vida. A futuro la cartera tradicional seguirá siendo el pilar fundamental del crecimiento, en línea con el modelo de negocios del grupo inversor.

Realizar una sólida gestión de fidelización de agentes y de gestión de la productividad, así como, de la suscripción de la cartera suscrita en los años recientes, forma parte de los principales lineamientos.

AG administra una cartera de unos 11.000 automóviles de diversas características, con una participación del 2,6% en este segmento y ubicándose en la décima posición del mercado. Cuenta además también con participaciones destacables en Transporte y Caución, no superiores a un 5%.

En términos globales, a junio 2018, la aseguradora alcanzó primas por unos GS 52.600 millones, creciendo un 23% respecto del periodo anterior, duplicando la producción en un periodo de 3 años. El crecimiento en la comercialización ha estado basado en la renovación y captación de intermediarios y en el apoyo permanente a oficinas regionales.

Pertenecer al segmento de compañías de tamaño intermedio, donde actúan unas 18 aseguradoras, competitiva y operacionalmente muy presionadas, obliga a desarrollar políticas de tarifas agresivas que las presionan patrimonialmente. Así, los ajustes de precios en respuesta al crecimiento y a la presión de presupuestos son muy impactantes, en participación de mercado y rentabilidad.

Para el ejercicio 2017/2018, la compañía vuelve a incursionar en el segmento Agropecuario a través de una nueva cobertura de subsidio estatal, que ha obtenido favorables resultados.

La cartera de intermediarios es muy diversificada, apoyada tanto en sus intermediarios, como en venta directa y en cuatro oficinas regionales, Ciudad del Este, Santa Rita, Capitán Bado (Amambay, en el sector noreste del país, frontera con Brasil) e Itauguá (Asunción). Fortalecer las bases de fidelización con el conjunto de intermediarios contribuyan a alimentar sus contratos de reaseguro, además de fortalecer a la compañía para los ciclos de expansión de la demanda por seguros de caución y de desarrollo de nuevos proyectos.

En adelante la composición de la cartera directa debe seguir fortaleciéndose y diversificándose. Su configuración dependerá del éxito de las revisiones de suscripción, de la eventual necesidad de retarificar, y de la capacidad de innovación en nuevos productos atomizados y de baja severidad. Para el ejercicio 2018/2019 apunta a seguir creciendo, ampliando su oferta de seguros y fortalecimiento su proceso de suscripción.

Solvencia **A+py**
Tendencia **Estable**

PERFIL FINANCIERO

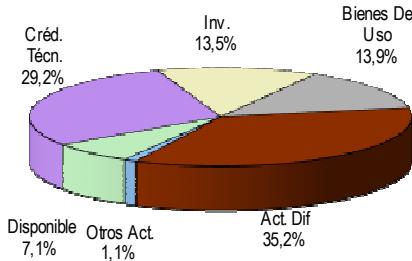
Coherente con la estrategia y con la etapa actual de crecimiento.

Estructura Financiera

Endeudamiento creciente en línea con la mayor producción de seguros. Liquidez se ha vista presionada.

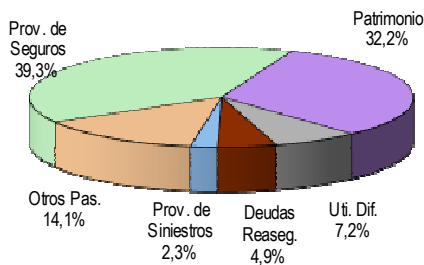
Estructura de Activos

Junio 2018

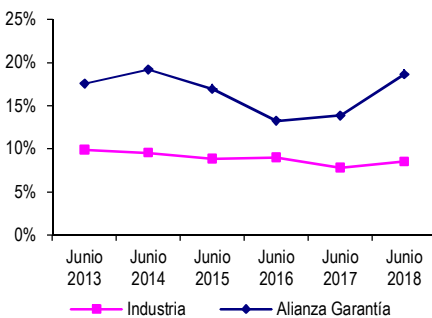


Estructura de Pasivos

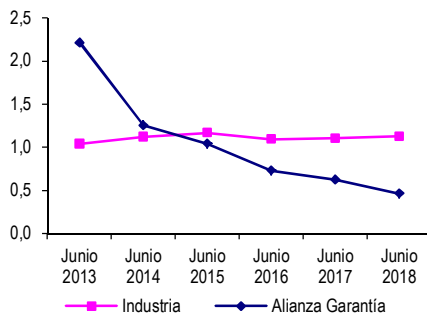
Junio 2018



Cartera Vencida sobre Cartera Vigente



Posición de Liquidez



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

En los últimos años la estructura de activos ha venido manifestando diversos ajustes. Luego de cambios significativos a su programa de reaseguro, hoy su principal activo corresponde a primas no devengadas de cargo del reasegurador (activos diferidos) que, con unos GS 28.600 millones cubre el 90% de las provisiones técnicas de seguros. En suma, los activos relevantes alcanzan a unos Gs 80.600 millones, para cubrir pasivos por Gs 55.400 millones.

La cartera de créditos técnicos alcanza unos Gs23.800 millones, manteniendo un stock relativamente alto de cartera vencida, proveniente fundamentalmente de primas por cobrar de seguros de automóviles y deudores por coaseguro. Con un saldo en disponible de GS 5.700 millones, igual al periodo anterior, se mantienen posiciones en dólares de cierta relevancia. La relevancia del crecimiento en la sección Automóviles mantiene presión sobre liquidez corriente. Pagos de comisiones, de siniestros y de reaseguros, pueden estresar transitoriamente la disponibilidad. Por ello, el grupo inversor decidió apoyar a la aseguradora adquiriendo el inmueble ubicado en el centro de la ciudad en unos Gs800 millones, sin impacto en resultados. No obstante, es relevante mantener una permanente gestión de la cobranza y recuperos.

Los pasivos de la aseguradora han crecido fuertemente. Ello reconoce el crecimiento de la producción y comisiones, de los pasivos con proveedores, de impuestos, y de las utilidades diferidas por descuentos de cesión no devengados. Así, hoy su nivel de endeudamiento total alcanza a 2,1 veces, superior a la media de la industria. Propio del actual programa de retención las deudas por reaseguro también han crecido, pudiendo generar presiones adicionales en términos de liquidez corriente.

Finalmente, el patrimonio alcanza unos GS 26.000 millones en su gran mayoría formado por capital social. La política de dividendos ha sido conservadora, en línea con las mayores necesidades de recursos que ha requerido la compañía en los últimos años. Se espera que con las utilidades obtenidas este año se destine una mayor proporción al pago de dividendos, aunque ello podría presionar adicionalmente la liquidez.

A junio 2018 la posición de liquidez regulatoria era superavitaria, respecto de los pasivos vencidos. No obstante, la cartera de pasivos por vencer muestra cierta relevancia, especialmente en deudas con intermediarios y proveedores de servicios, pasivos no necesariamente compensables, como puede ocurrir con las cuentas corrientes con reaseguradores y coaseguradores.

— INVERSIONES

Su cartera de inversiones se mantiene bastante estable, alcanzando unos GS 11.000 millones y compuesta fundamentalmente de certificados de depósito en entidades bancarias y financieras de la plaza local. El perfil crediticio de la cartera de inversiones financieras es bastante sólido, en torno a la A+ en promedio. Además, la cartera dolarizada es acotada y alcanza en torno a 1/3 de la cartera financiera, más una parte relevante de la disponibilidad. A junio 2018 los ingresos financieros sumaron unos GS890 millones, bastante similar al año anterior, con una rentabilidad sobre la cartera de un 8,1%, en línea con el mercado.

Por su parte, la cartera de bienes raíces de uso corresponde fundamentalmente a sus nuevas oficinas, adquiridas bajo la administración del grupo inversor andino y cuyo valor neto alcanza a unos GS 8.000 millones.

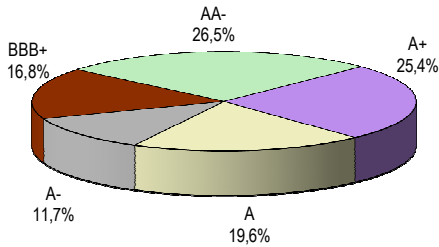
Mantener niveles satisfactorios de capital inmovilizado en bienes raíces de uso propio es una alternativa importante de respaldo patrimonial para el grupo inversor, especialmente en escenarios con riesgo inflacionario. Mantener altos volúmenes de inversiones en bienes raíces puede generar presiones adicionales de liquidez y de cumplimiento con las recientes normas de fondos e inversiones.

— SOLVENCIA REGULATORIA

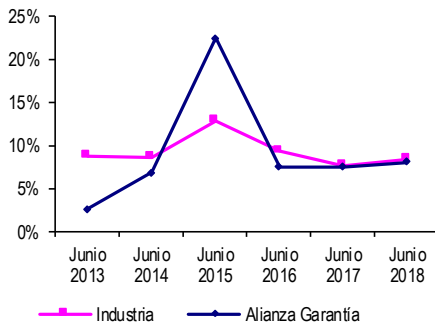
A junio 2018 la posición global de solvencia de Alianza garantía es satisfactoria. Su PPNC a MSMR alcanza a 4,1 veces, similar a la media observada en las compañías de mayor tamaño. Sus fondos

Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

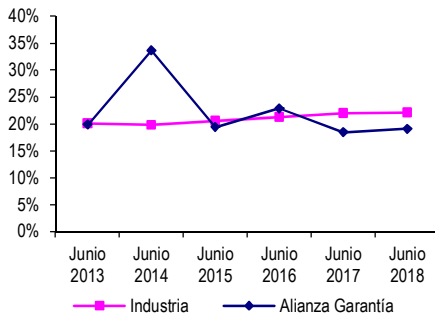
Perfil de Inversiones Financieras



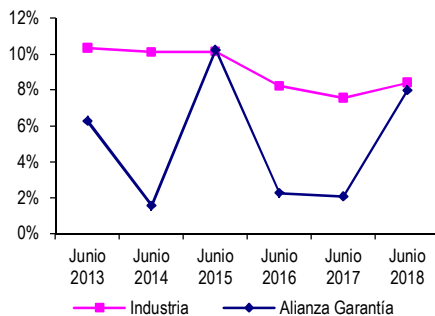
Rentabilidad de las Inversiones



Gasto Explotación / Primas



Utilidad sobre Prima Devengada



invertibles alcanzan los Gs8.600 millones estando cubiertos por 8.900 millones, más un excedente de Gs22 mil millones en créditos técnicos y bienes raíces, equivalentes a 2,6 veces la cobertura técnica requerida. Por último, el Fondo de Garantía estimado al 100% (exigencia a dic 2018) alcanza a unos Gs 7.200 millones, cubierto parcialmente por GS 6.400 millones en instrumentos de entidades financieras de buen perfil crediticio. Los amplios excedentes de activos suplementarios debieran permitir a la compañía cumplir adecuadamente con la exigencia del fondo al 100% para diciembre de este año.

El fuerte crecimiento de la producción de los últimos años (de 13 mil millones a 52 mil millones en 3 años) ha sido apoyado con aportes de capital por Gs10 mil millones, destinados fundamentalmente a adquirir la casa matriz y su alhajamiento. Junto con ello, el cambio en su programa de retención ha resultado en menores exigencias de margen de solvencia y en un importante apoyo en los resultados de este año.

Así, su exigencia de MSMR no manifiesta presiones futuras relevantes, logrando posiciones excedentarias coherentes con la media del mercado.

Eficiencia y Rentabilidad

Indicadores de eficiencia reflejan similitud con la media de la industria.

Bajo el actual modelo de negocios Alianza garantía requiere de una estructura operacional muy sólida y comprometida en el servicio a sus canales y asegurados. Junto con ello, la venta directa constituye uno de los pilares de su estrategia, lo que requiere de algunas inversiones complementarias. Las oficinas regionales se han fortalecido, así como su estructura administrativa y comercial. El gasto en marketing es también importante, como factor de reposicionamiento de la marca y del grupo inversor.

Las inversiones en oficinas y expansión territorial marcaron un fuerte desafío reciente, con impacto transitorio en el gasto explotación. Se estima que ya ha alcanzado madurez y comienza a aportar en productividad y eficiencia.

Durante el ejercicio 2017/2018, la rentabilidad técnica bruta se redujo en unos Gs2 mil millones, reflejando menores ingresos retenidos respecto de la reducción en siniestros netos pagados. No obstante, los gastos operacionales se reducen en unos Gs5 mil millones, reconociendo los beneficios de los ingresos de reaseguro aportados por la estructura de retención. Así, el resultado técnico neto mejora en unos Gs3 mil millones. De estos, en 2018 el reaseguro aporta unos Gs1.400 millones.

Por su parte, los ingresos de inversiones mantienen estabilidad, aportando unos 900 millones, lo que sumado a otros ingresos extraordinarios, por 900 millones (no recurrentes), logran finalmente una favorable utilidad antes de impuestos, por Gs4.700 millones.

Los gastos de explotación sobre prima se mantuvieron relativamente estables, mientras que los gastos de producción mostraron una leve mejora. La utilidad extraordinaria se generó en la venta de un inmueble.

Así, la utilidad neta después de impuesto mejoró significativamente, logrando unos GS 4.300 millones y un retorno sobre patrimonio del 16%.

Producto de endosos relevantes en pólizas de la sección transporte, al inicio del ejercicio 2018/2019 los resultados técnicos se vieron fuertemente presionados. A pesar de ellos, gracias al mejor desempeño del resto de sus líneas, y junto a un favorable resultado de inversiones, Alianza Garantía alcanzó a cerrar el primer trimestre con utilidades positivas por unos GS 440 millones.

Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Crecimiento la expone a diversidad de siniestros y a riesgos de frecuencia.

Resultados técnicos

Siniestros brutos se duplican en tres años, pero se mitiga por un eficiente programa de reaseguro cuota parte.

El desempeño de los tres últimos años refleja con certeza la estrategia de crecimiento de la aseguradora. Un incremento de 27 mil millones en el primaje directo anual, fue acompañado de alzas de Gs22 mil millones en los costos de siniestros.

La cartera muestra una mayor diversificación, logrando aumentar el peso relativo de los seguros de Incendio, de Caucción, Riesgos varios y Técnicos, así como Vida. No obstante, el 63% de los costos se soporta en la sección Automóviles, cartera cuya siniestralidad bruta ha seguido aumentando. Mayor frecuencia de siniestros, aumentos en los costos de reparación y de producción, obligan a aplicar nuevas medidas revisoras a la suscripción, proceso que se verá apoyado por el crecimiento alcanzado hasta la fecha.

Al cierre de junio la compañía reportó una siniestralidad bruta en torno al 62%, bastante superior a la media del mercado, aunque comparable a la obtenida por varias aseguradoras que todavía no logran incorporar alzas de precios y franquicias con suficiente éxito.

A diferencia de la tendencia observada en el último periodo en la industria, la siniestralidad de Garantía en este segmento aumentó, producto de una mayor frecuencia siniestral de vehículos de mayor antigüedad.

Por su parte, la cartera de Caucción mantiene una siniestralidad nula. A cambio, Incendio y Riesgos técnicos reportan alta siniestralidad bruta.

El programa de reaseguro reduce significativamente la siniestralidad bruta, desde 57% a 28%. Una retención del 38%, contra 75% en el año anterior, marcan la principal diferencia técnica en el desempeño del año.

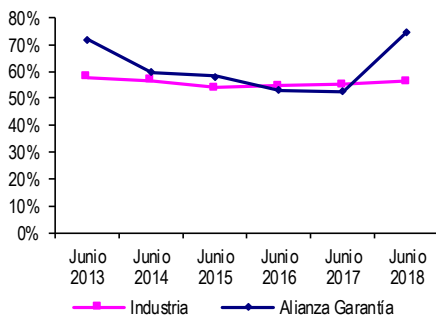
De esta forma, los resultados técnicos netos muestran una favorable mejora, apoyado en ingresos de descuentos del reaseguro y en una alta tasa de cesión de siniestros. Mantener este eficiente soporte es un importante desafío para lograr. Ello dependerá de la solidez técnica para mejorar la siniestralidad bruta, que permita compartir los buenos resultados con el reaseguro, por la vía de participaciones en desempeño.

La cartera de siniestros litigados es acotada y no se aprecian puntas relevantes. Las operaciones de coaseguro son relevantes lo que puede generar algunos riesgos potenciales de severidad o de crédito.

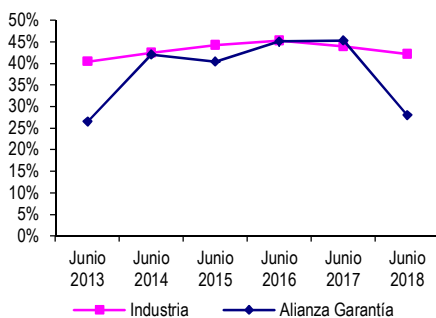
Hacia adelante se requiere fortalecer el control de la rentabilidad técnica, lo que probablemente signifique ajustes a algunas carteras. Sus programas de reaseguro se irán ajustando conforme su real potencialidad y capacidades utilizadas.

La compañía se encuentra trabajando para dar cumplimiento a las nuevas exigencias técnicas y de modelos de pólizas. De acuerdo con la administración, ya se encuentran trabajando en las notas técnicas, contando con el apoyo del grupo controlador para ello.

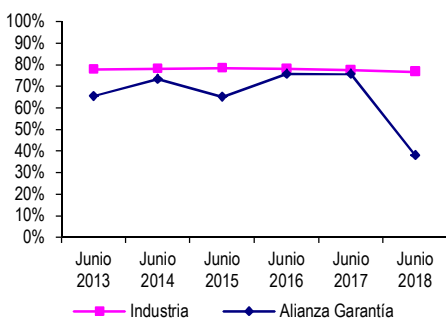
Margen Técnico



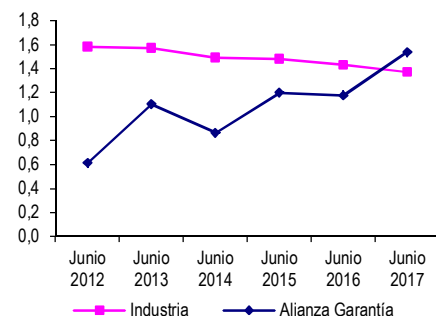
Siniestralidad Neta



Retención



Prima Retenida Neta / Patrimonio



Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

Reaseguro

Eficiente respaldo de reaseguro.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay aplica normas muy exigentes sobre el reaseguro, que deben respetar las compañías de seguro para operar. La norma permite un máximo de 5% de retención del patrimonio por todo riesgo y 10% en caso de incendio. Lo que supere esto se deberá sumar al margen de solvencia exigido.

La compañía mantiene un importante soporte de reaseguro, cuota parte más excedente y XL operativo para la retención, con Everest Re para todas las secciones patrimoniales y con Hannover Re para la sección Vida. Adicionalmente, cuenta con capacidad facultativa intermediada a través de THB Mercosur y ACE American. Su reaseguro cuota parte 20/80 con Everest para el ramo automóviles, con ingresos por comisiones y participación en el desempeño, reduce las presiones regulatorias para la empresa local. Para este año se contará con un reaseguro cuota parte totalmente simétrico con el reaseguro. En suma, en 2018 el reaseguro aportó favorablemente a los resultados técnicos de AG. Para este nuevo periodo debiera equilibrarse el resultado a favor del reasegurador.

La revisión y renovación de los programas son consolidados con la aseguradora de Bolivia. Realiza además algunas operaciones de fronting para el grupo, aprovechando de mejor manera las capacidades grupales de reaseguro.

Las actividades de reaseguro activo aceptado localmente han aumentado, en tanto que la expone a mayores saldos en mora. Ello permite dar un uso más intensivo a las capacidades disponibles de reaseguro y de su retención local. Alimentar adecuadamente los contratos de reaseguro resulta fundamental para mantener este importante apoyo estratégico de largo plazo.

	Octubre 2014	Octubre 2015	Octubre 2016	Octubre 2017	Octubre 2018
Solvencia	A-py	Apy	Apy	A+py	A+py
Tendencia	Fuerte	Estable	Estable	Estable	Estable

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

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

Estado de Situación	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Disponibilidades	1.963	8.968	5.741	5.790	5.789
Créditos Técnicos Vigentes	5.764	10.390	15.643	16.783	20.139
Créditos Técnicos Vencidos	1.365	2.113	2.380	2.691	3.744
Inversiones	8.158	6.177	10.359	10.997	11.068
Bienes De Uso	1.246	1.261	7.817	11.957	11.356
Activos Diferidos	2.393	4.830	6.325	10.269	28.716
Otros Activos	1.857	532	1.386	973	876
Total de Activos	22.746	34.271	49.650	59.460	81.687
Deudas Financieras	0	2	3	0	0
Deudas Asegurados/CoaseGs	252	191	287	380	884
Deudas Por Reaseguros	903	2.077	4.243	3.439	4.026
Provisiones Tecnicas De Seguros	7.089	12.416	17.737	23.406	32.102
Provisiones Técnicas De Sinistros	968	1.217	1.686	2.390	1.858
Utilidades Diferidas	384	800	1.082	1.496	5.909
Otros Pasivos de Seguros	1.882	3.647	4.794	6.869	10.594
Total de Pasivos	11.478	20.350	29.832	37.980	55.373
Capital Social	9.856	9.856	10.000	19.000	19.925
Cuentas Pendientes De Capitalización	0	197	7.687	70	2
Reservas	1.205	1.246	1.437	1.507	2.077
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultado Del Ejercicio	206	2.622	693	903	4.310
Total Patrimonio Neto	11.268	13.921	19.818	21.480	26.314

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	13.147	25.012	29.719	42.509	52.619
Primas Reaseguros Aceptados	123	625	1.054	1.194	1.456
Primas Reaseguros Cedidos	-3.556	-8.985	-7.523	-10.698	-33.568
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0
Total de Primas Netas Ganadas	9.714	16.652	23.250	33.004	20.507
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-4.840	-8.582	-17.464	-22.302	-31.157
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	140	-249	-470	-703	532
Recuperos netos de Reaseguro	761	1.863	6.989	7.363	25.436
Total de Siniestros Netos Pagados	-3.939	-6.968	-10.945	-15.643	-5.190
Resultado Técnico Bruto	5.774	9.684	12.305	17.361	15.317
Gastos de Producción (Neto)	-2.387	-4.619	-6.966	-10.737	-11.232
Otros Ingresos Por Reaseguros	867	2.069	2.151	2.635	9.476
Gastos De Cesión Reaseguros	-98	-525	-374	-396	-146
Gastos Técnicos De Explotación	-4.456	-4.961	-7.028	-8.052	-10.288
Ajuste De Provisiones	-93	-142	-341	-744	-170
Resultado Técnico Neto	-392	1.506	-254	68	2.957
Resultado sobre Inversión	563	1.387	779	829	892
Resultado Extraordinario Neto	67	41	169	65	865
Resultado Neto Antes De Impuesto	237	2.933	693	962	4.714
Impuesto a la Renta	-31	-311	0	-60	-404
Resultado Neto Del Ejercicio	206	2.622	693	903	4.310

Indicadores Financieros

Solvencia					
Endeudamiento	1,02	1,46	1,51	1,77	2,10
Prima Retenida a Patrimonio	0,86	1,20	1,17	1,54	0,78
Representatividad Inversiones	1,41	1,20	1,23	1,11	0,83
Operación					
Retención	73,2%	65,0%	75,6%	75,5%	37,9%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	33,6%	19,3%	22,8%	18,4%	19,0%
Result. de interm. / Prima Devengada	12,2%	12,0%	16,9%	19,4%	3,5%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	59,4%	58,2%	52,9%	52,6%	74,7%
Siniestralidad Neta	42,0%	40,4%	45,1%	45,3%	27,9%
Rentabilidad					
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	28,1%	1,4%	24,3%	6,8%	18,4%
Rentabilidad de Inversiones	6,9%	22,4%	7,5%	7,5%	8,1%
Utilidad / Patrimonio	1,8%	18,8%	3,5%	4,2%	16,4%

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: 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	
Alianza Garantía S.A. de Seguros y Reaseguro	Solvencia	A+py
	Tendencia	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

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.