

ATALAYA S.A. DE SEGUROS GENERALES

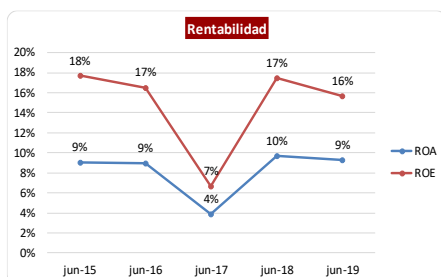
CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2019

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN
		31/10/2018
SOLVENCIA	pyA	pyA
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)

Analista: Econ. Ma. Inés Álvarez malvarez@solventa.com.py
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

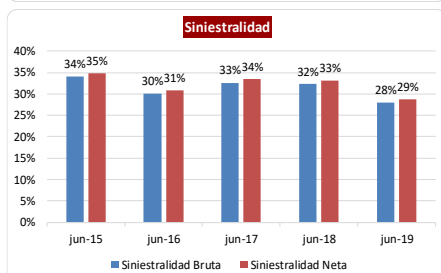
"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".

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.



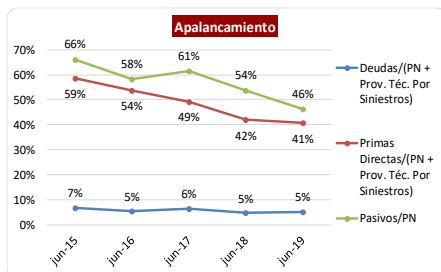
FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación asignada a Atalaya S.A. de Seguros Generales se fundamenta en el adecuado desempeño técnico y financiero alcanzado, en donde la baja siniestralidad ha contribuido a generar satisfactorios resultados netos y a su vez, capitalizar utilidades, demostrando un importante respaldo de parte de sus accionistas en el fortalecimiento patrimonial. Esto, ha posibilitado mantener un elevado nivel de solvencia regulatoria, posicionándose entre los más altos del sistema.

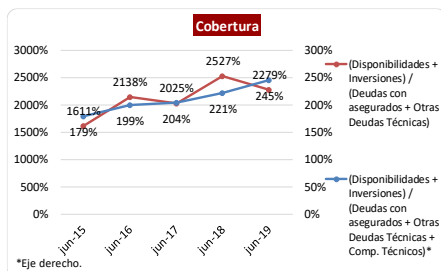


Incorpora también la trayectoria de más de 50 años en el mercado asegurador paraguayo y la activa participación de sus socios en la toma de decisiones a partir de los cargos que ocupan.

En contrapartida, considera exposición existente a riesgos en la sección de automóviles y los desafíos para aumentar su producción ante la elevada competencia, que acotan sus resultados técnicos, sumado a continuas exigencias regulatorias. Además, contempla la importante proporción que los gastos de explotación sobre los márgenes netos, considerando el tamaño de su estructura organizacional y las oportunidades de mejora en cuanto a la definición de sus planes estratégicos, como prioridades, metas y responsables del seguimiento para alcanzar los objetivos propuestos.



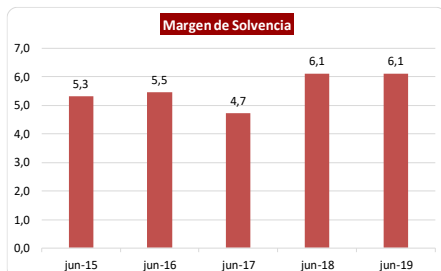
Atalaya S.A. de Seguros Generales posee 54 años de trayectoria en la industria, comercializando principalmente seguros para automóviles, siendo la participación en dicho segmento del 68% sobre el total de la producción. La casa matriz se encuentra ubicada en el centro de la ciudad de Asunción, donde concentra las funciones directivas, operativas y administrativas, comercializando sus servicios a través de ventas directas, así como también por medio de agentes y corredoras de seguros con las que opera en diferentes ciudades del interior del país.



La aseguradora opera con contratos de reaseguros en exceso de pérdida (XL) para todos los ramos, y en caso de exceder las capacidades de éstos, coloca en facultativos con reaseguradores locales o internacionales. No obstante, existe una alta concentración en una sola compañía reaseguradora cubriendo el 100% de la sección de incendio y misceláneos, aumentando la exposición al riesgo sistémico.

Sin embargo, se encuentra respaldada con una nota de cobertura en XL con el Grupo Asegurador de Automóviles (GRUA), en línea con su volumen de producción.

En cuanto al desempeño financiero, las primas directas han crecido 4% año a año, a raíz de una favorable aplicación del plan comercial luego de que en los últimos años la compañía ha decidido no renovar ciertos negocios importantes de baja rentabilidad.



Si bien ha obtenido un menor nivel de siniestros netos (-22,4%), un aumento en los gastos operativos ha reducido en 1,8% (entre el 2018 y 2019) su resultado técnico hasta G. 1.366 millones. Por otro lado, mayores ganancias por inversiones (+7,6%) han contribuido den alcanzar una utilidad neta del ejercicio de G. 2.669 millones, ligeramente por encima del año anterior (G. 2.647 millones).

Así, los índices de ROA y ROE han sido de 9% y 16% cada uno, levemente por debajo de los alcanzados a junio 2018 (10% y 17% respectivamente), aunque se ha registrado una recuperación en sus coeficientes luego de una baja importante en el periodo 2017 a causa de siniestros de gran relevancia.

Con respecto a los ratios de siniestralidad bruta y neta, en los últimos años han presentado una tendencia decreciente (28% y 29% a junio 2019 vs 32% y 33% a junio 2018), satisfactoriamente por debajo del promedio de la industria, producto de adecuadas políticas de suscripción de riesgos en lo que respecta a tarifas y análisis de los riesgos, lo que le ha permitido revertir el déficit técnico de años anteriores en la sección de automóviles, ramo con importantes desafíos para el mercado asegurador por la elevada siniestralidad y comisiones pagadas, así como bajas tasas aplicadas por la competencia.

TENDENCIA

La tendencia asignada a la calificación es **"Fuerte (+)"**, considerando que, si bien ha demostrado una estabilidad en la producción de primas, ha tenido un mejor desempeño financiero y técnico, además del mantenimiento de buenos ratios de rentabilidad respaldados por resultados técnicos superavitarios, su adecuada posición de liquidez y una elevada solvencia regulatoria, consecuente de la capitalización de utilidades en los últimos ejercicios. Así también, toma en la continua mejora en sus indicadores de siniestralidad.

Solventa seguirá monitoreando el ritmo de crecimiento de la producción de primas que contribuya a diluir mayormente los gastos operativos, así como también la actualización de su política de reaseguro (como indica la normativa) y la puesta en marcha de planes estratégicos que permita un apropiado seguimiento de los objetivos propuestos.

FORTALEZAS

- Holgura patrimonial otorga elevado margen de solvencia e indicadores de cobertura.
- Amplia trayectoria dentro de la industria aseguradora.
- Accionistas demuestran compromiso para capitalizar a la compañía y se encuentran involucrados en la toma de decisiones, ocupando cargos en el directorio.
- Adecuado desempeño técnico concede favorables márgenes netos.
- Baja siniestralidad, aun considerando la concentración de primas en la sección de automóviles.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Acotado posicionamiento en una industria altamente competitiva, sujeta a constantes y mayores exigencias regulatorias.
- Importante volumen de gastos de explotación con relación a su cartera de producción.
- Concentración de primas de automóviles, si bien posee superávit técnico en dicha sección.
- Oportunidades de mejora en términos de gobierno corporativo y control interno, gestión de riesgos, políticas y planeamiento estratégico.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Atalaya S.A. de Seguros Generales (en adelante Atalaya), es una compañía que opera en la industria del seguro desde 1964 y está autorizada a desarrollar actividades en los ramos patrimoniales y conexas dentro del alcance de la ley N.º 827/96. Brinda protección a sectores sociales, comerciales y educativos.

Tiene por objeto realizar operaciones de seguros, coaseguros y reaseguros, ofreciendo cobertura para todos los riesgos, abarcando con un enfoque preventivo principalmente la cartera de automóviles, responsabilidad civil, incendio, accidentes personales y a pasajeros, riesgos varios, entre otros. Atalaya hace foco en el trato preferencial ofrecido a sus clientes por medio de la calidad, la mejora continua y el asesoramiento técnico.

Tradicionalmente, la compañía basó su estrategia en un perfil de negocios conservador, empleando una prudente política de suscripción de riesgos y realizando una adecuada gestión en la captación de nuevos asegurados. Asimismo, aborda segmentos masivos y de baja severidad, considerando el liderazgo de la sección de automóviles dentro de su producción y en menor medida la comercialización de otros ramos.

En ese sentido, destaca los desafíos de la compañía en incrementar los resultados técnicos en dicha sección, en donde la misma se encuentra bajo un entorno de fuerte competitividad en el mercado, que presiona sobre las tarifas, especialmente en segmentos muy estandarizados, a fin de retener y/o captar nuevos clientes.

Por último, al cierre del ejercicio valuado la aseguradora ha aprobado la implementación del plan estratégico para los próximos 5 (cinco) años, ya que anteriormente poseía uno para el periodo 2013/2017. De la evaluación de sus planes de negocios anterior, se observan oportunidades de mejoras principalmente en definición de metas específicas y en la evaluación del porcentaje de cumplimiento. No obstante, se han registrado acciones dentro del plan de mejora de la imagen corporativa, a través de campañas de marketing en diversos medios y adecuaciones en casa matriz y sucursales.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

Las acciones de Atalaya S.A. están distribuidas principalmente entre miembros de la Familia Doll, compuesta de seis (6) personas con una participación total del 98,8% de las acciones. El porcentaje restante pertenece a un accionista minoritario. Salvo el accionista mayoritario (32,5%) que no ocupa una posición en el directorio, el resto de los socios participan en la administración y gestión de la compañía.

Su autoridad principal es la asamblea de accionistas seguida del directorio, conformado por el presidente, el vicepresidente, dos directores titulares, un director suplente, un síndico titular y uno suplente. Si bien la compañía posee un acotado tamaño y perfil familiar, posee un directorio ejecutivo compuesto por dos directores que cumplen la función de acompañar a los comités existentes (i) control interno, (ii) técnico, (iii) financiero (iv) tecnologías de información y (v) operativo. Estos reportan directamente al Consejo de Administración de Comités.

El organigrama institucional incorpora una gerencia general, de la cual dependen cuatro departamentos: administrativo, emisión, comercial y siniestros. De estas se desprenden nuevamente otras áreas y jefaturas denotando comunicación entre las mismas. Su estructura contempla órganos de staff como, asesoría jurídica, recupero, oficial de cumplimiento, tecnología y auditoría interna, quienes, al igual que el gerente general, se reportan al directorio.

Con relación a lo anterior, los directores se encargan de la gestión estratégica, administración y organización de las operaciones, así como de la responsabilidad del diseño, implementación y ejecución del sistema de control interno.

Los cargos gerenciales están ocupados por profesionales con vasta trayectoria en el mercado asegurador, encargados de canalizar las decisiones de los directores hacia los responsables de cada departamento. Por otro lado, no se ha registrado un volumen importante en las incorporaciones de colaboradores, por lo que la estructura del personal se ha estabilizado en el ejercicio valuado. No obstante, se ha evidenciado rotaciones internas del personal ya contratado, principalmente en lo que respecta a la designación de responsables de áreas, así como también rotaciones horizontales de un área a otra.

Los accionistas mantienen un profundo compromiso con la actividad comercial de la aseguradora, reflejado en las continuas capitalizaciones y acumulación de reservas con el fin de proporcionar suficiente financiamiento y garantizar un apropiado respaldo a sus asegurados, cumpliendo así con las regulaciones establecidas. En este sentido, a junio 2019 su capital integrado ha crecido hasta G. 14.000 millones (G. 10.000 millones a junio 2016), superando ampliamente las exigencias dictadas por el ente regulador.

Por último, Atalaya S.A. no posee participación accionaria en ninguna empresa, a excepción de los Consorcios Grupos Coaseguradores de Seguros Obligatorios. Sin embargo, los directores sí poseen vinculación accionaria individual y ocupan cargos gerenciales en otras empresas familiares.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

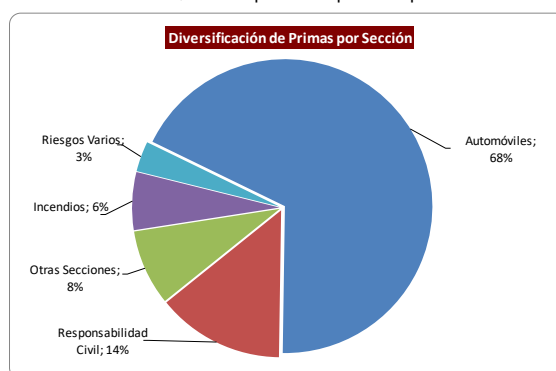
Luego de un periodo de menor crecimiento en cuanto a comercialización de primas, al cierre del ejercicio 2018-2019, esta situación se ha revertido. Esto es producto de la aplicación exitosa del plan comercial implementado por el directorio, a fin de acceder a un mayor volumen de clientes potenciales en un segmento que abarca a pymes y a clientes individuales. Un aumento del 4% en primas (principalmente en automóviles y RC) respalda lo anterior, aunque su participación en el mercado no ha sufrido variaciones, manteniéndose en la posición N.º 31 de entre 35 aseguradoras. Su cuota de mercado ha sido de 0,35% (contra 0,36% del 2018).

En tal sentido la producción de primas ha cerrado en G. 9.156 millones, logrando estabilizar los niveles de comercialización que anteriormente se vieron afectados por la cancelación de negocios corporativos que le reportaban una buena producción de primas. Por otro lado, a raíz de la adecuada suscripción de los riesgos asumidos, la compañía ha revertido el déficit técnico en la sección de automóviles de años anteriores.

La cartera de Atalaya se concentra en la sección de automóviles (68%), similar a lo que se observa en varias aseguradoras de tamaño pequeño en el mercado paraguayo. Le siguen las secciones con menor participación como responsabilidad civil (14%), incendios (6%), riesgos varios (3%), entre otros. Además, cabe destacar la disminución en términos interanuales en un 41% de las primas de reaseguros aceptados, a raíz de su perfil conservador.

Considerando lo anterior, si bien el ramo de automóviles continúa siendo el más representativo de su cartera de producción, desde el inicio de sus operaciones ha contemplado una participación de solo el 0,5% sobre el total de primas emitidas por el mercado asegurador.

Finalmente, la mayor concentración de sus operaciones en el ramo mencionado ha presentado importantes desafíos para el mercado asegurador en general, por la elevada competencia que presiona sobre el ajuste de tarifas para lograr una mayor rentabilidad, así como también en la cobertura de una sección muy susceptible a riesgos mayores. Por lo mismo, cobra relevancia las acciones que pudiera tomar la compañía en estas cuestiones, con el fin de permitir contener la siniestralidad y obtener mayores resultados técnicos a futuro.



POLÍTICA DE INVERSIONES

Atalaya cuenta políticas de inversiones enmarcadas dentro de los límites establecidos por la regulación vigente de la Superintendencia de Seguros (SIS).

La responsabilidad de las decisiones y control de las inversiones en los diferentes instrumentos financieros está a cargo del directorio. No obstante, la colocación de activos a corto y mediano plazo está sujeta al previo análisis realizado por el comité de inversiones, tomando las medidas necesarias para lograr el máximo rendimiento con niveles de riesgo bajo. La compañía realiza colocaciones en moneda local y extranjera, teniendo en cuenta las calificaciones, tendencias de riesgos razonables y constituidas únicamente en entidades de reconocido prestigio y solidez financiera.

En línea con lo anterior, Atalaya maneja un portafolio de inversiones de bajo riesgo y alta negociabilidad con el objetivo de mantener la liquidez requerida y el equilibrio en los plazos, principalmente priorizando el pago oportuno para indemnizaciones por siniestros, proveedores varios, sueldos y prestaciones del personal. Esta medida, responde a garantizar su fortalecimiento operacional y patrimonial, manteniendo históricamente un perfil conservador en cuanto a los instrumentos con los que opera, buscando permanentemente la optimización de los recursos disponibles.

Las inversiones totales a junio 2019 han crecido 3% en comparación al periodo 2018, alcanzado G. 17.580 millones y una participación del 61% sobre el total de activos. Este crecimiento es valorado considerando que el comportamiento del mercado financiero no ha variado en cuanto a su política de tasas de interés, las cuales siguen con tendencia a la baja.

Su cartera de inversiones se conforma principalmente por títulos valores de renta fija (98%) e inmuebles (2%) en menor medida, proporciones similares a las del ejercicio anterior. Los primeros están compuestos en un 86% por certificados de depósitos de ahorro (CDA), bonos emitidos en el mercado de valores por el Estado Nacional (8%) y el sector privado (4%), e intereses (2%). Los CDA's están colocados en diversas entidades financieras de plaza local con razonables calificaciones de riesgos. Por su lado, la cartera de inversiones inmobiliarias corresponde a una propiedad en la ciudad de Hernandarias que se alquila con el objetivo de generar mayores ganancias.

La utilidad sobre inversiones al cierre de junio 2019 asciende a G. 1.582 millones, debido principalmente a mayores retornos de los títulos valores junto con menores egresos en los inmuebles, y sumado a las ganancias por fluctuaciones de tipo de cambio (G. 139 millones), a raíz de poseer el 18% de la cartera de inversiones en moneda extranjera.

POLÍTICA DE REASEGUROS

El objetivo de la política de reaseguros de Atalaya es definir metas claras para guiar y otorgar herramientas a los colaboradores en el proceso de evaluación de riesgos, de reaseguros y de emisión de pólizas a ser suscriptas, con el fin de hacer frente a los riesgos asumidos con la adecuada solvencia.

La compañía opera con soporte de reaseguro en todas las líneas de productos que comercializa, salvo aquellas que se caracterizan por coberturas bajas y de mínimo impacto que puedan ser asumidas directamente por ella. Los riesgos de seguros directos y los seguros activos, nuevos o en proceso de renovación, con siniestros elevados serán previamente analizados, siendo aceptados, rechazados o recotizados por el comité técnico. Asimismo, para la selección de los reaseguradores, consideran entre otros criterios, la solidez financiera y trayectoria, debiendo contar para la suscripción anual de los contratos con una calificación no menor a BBB. Las negociaciones son concretadas a través de intermediarios o brokers, y deberán contar con la autorización del directorio.

Con respecto a la estructura de reaseguros, cuenta con contratos no proporcionales o en exceso de pérdida (XL) para las secciones de incendio y misceláneos. En caso de exceder sus capacidades, son colocados en facultativos en forma proporcional con otros reaseguradores, locales o internacionales. Tal es así que, el 100% de la cartera de incendio y misceláneos se encuentra suscripta con una reasegurada de larga trayectoria en el mercado asegurador y con una adecuada calificación de riesgos.

Adicionalmente, mantiene su participación dentro del grupo integrado por varias aseguradoras locales denominado GRUA, con el cual suscribe contrato en XL en la sección de automóviles, por un tramo único con límites establecidos. Si bien refleja una limitada diversificación de reaseguros, responde a la política de suscripción de riesgos conforme al volumen de producción.

Particularmente para la sección de caución, de acuerdo a las nuevas exigencias establecidas en la Res. SS.SG N.º 79/18 que modifica a la N.º 179/17, Atalaya optó por suscribir riesgos hasta el valor de retención propio autorizado por la Res. SS.SG N.º 102/09, en vista a que el capital que suscribe la compañía en este ramo (0,7%) no justifica la suscripción de contratos de forma independiente a las demás secciones. Asimismo, los excedentes a este valor serán cedidos en contratos facultativos proporcionales. Lo anterior fue correctamente comunicada al órgano regulador para el ejercicio 2018/2019.

Atalaya ha presentado históricamente una elevada retención de los riesgos asumidos (98% a junio 2019), siendo la media del mercado 74%, esto en concordancia con los contratos automáticos de reaseguros no proporcionales, debido a la adecuada atomización de riesgos en su principal sección (automóviles). Solventa evaluará en el tiempo la actualización de la política de reaseguros, además de las oportunidades de mejora en cuanto a la gestión de reaseguros y concentración de sus pólizas en la sección de automóviles, mediante una adecuada diversificación de riesgos y concordancia con sus contratos de reaseguros.

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

Con la finalidad de adecuarse al marco regulatorio vigente, Atalaya posee manuales de funciones y procedimientos, políticas de suscripción de riesgos, de reaseguros, de inversiones, de capitalización y pago de dividendos, cobranzas, siniestros, así también como de recursos humanos, los cuales son considerados relevantes para el correcto funcionamiento de la entidad.

En términos de gobierno corporativo y atendiendo al cumplimiento de buenas prácticas, la aseguradora cuenta con un manual para dicho efecto, en el que se establece el sistema de control interno y se evidencia la conformación de comités en los cuales participa el directorio. En este sentido, al cierre de junio 2019, se han evidenciado acciones conforme a un plan de mitigación de riesgos, como capacitaciones a sus colaboradores, la ampliación de servicios de boca de cobranzas (Infonet/Bancard/Equifax), entre otros.

En lo referente a prevención de lavado de dinero, se encuentra en marcha cambios en el sistema informático con el fin de obtener mayor practicidad y dar cumplimiento a las nuevas exigencias del órgano regulador, que aún se encuentra en etapa de desarrollo en el mercado asegurador. El oficial de cumplimiento realiza los procesos previos de identificación de clientes, para dar cumplimiento y captar a asegurados con perfil de riesgo bajo. También realiza las inspecciones necesarias para el monitoreo, limitación y control.

Con relación a los controles internos, se registran actualizaciones en el manual de sistema de control interno, como así también en el plan de trabajo de auditoría, cuyo responsable es encargado de la elaboración, estableciéndose los controles operativos y seguimientos a los casos que hayan sido registrados, los cuales son reportados al directorio de manera mensual, y posteriormente a los departamentos afectados. Los controles son realizados tanto en casa matriz, como en las diversas agencias, donde se registran mayores oportunidades de mejora.

En lo que concierne a sistemas y tecnología, la empresa ha adquirido en el periodo 2018 un nuevo software informático (SEBAOT), para lograr mayor eficiencia y agilidad en sus operaciones. A raíz de esto, han incorporado un departamento de informática que acompañe este proceso mediante la contratación de los servicios profesionales de una consultora integral, sumándose una jefatura permanente al departamento de T.I. de la compañía. En ese sentido, se encuentra actualizado el manual de usuarios del mencionado sistema, y aún pendiente de aprobación el manual informático de funciones, contingencia e instalación del sistema operativo.

Respecto al Manual de Gobierno y Control de Tecnologías de Información (MGCTI), se ha contratado los servicios de una consultoría externa para la creación e implementación del mismo, dando cumplimiento a la Res. SS.SG N.º 219/18.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

Los créditos técnicos totales han registrado un crecimiento del 5% entre junio 2018 y 2019, teniendo en cuenta el nivel de expansión de Atalaya en el mismo periodo. Su cartera está compuesta en un 64% por deudores por premio (DxP), incluidas las provisiones, deudores por coaseguros en un 35% y en una menor proporción se encuentran los deudores por reaseguros en un 0,9%. La cartera total ha cerrado en G. 6.304 millones.

Los créditos técnicos vencidos netos de provisiones han registrado un aumento más que proporcional que los vigentes, aumentando en un 65%, pasando de G. 175 millones a G. 288 millones entre junio 2018 y 2019. Con esto, ha registrado una morosidad neta de 5%, incrementándose levemente con relación al año anterior (3%), aunque todavía por debajo del promedio del sistema (8%).

En lo que respecta a DxP vigentes, éstas casi no han presentado variación, mientras que los DxP vencidos aumentaron en 6%, elevando ligeramente la morosidad interanual (12% vs 13%). No obstante, existieron periodos con índices mayores, por lo que actualmente se registra una tendencia a la baja, a excepción del ejercicio valuado. Además, se observan menores provisiones a junio de 2019 producto de una mayor mitigación de cuentas incobrables.

Con todo, sin tomar en cuenta las provisiones, los créditos técnicos vencidos han aumentado en 9% respecto al año anterior, pasando de G. 542 millones a G. 590 millones. De tal manera, al compararlo con los créditos técnicos totales, ha mostrado una menor performance, aumentando el ratio de morosidad de 9% a 10% entre junio 2018 y 2019.

Lo anterior refleja oportunidades de mejoras en cuanto a las gestiones de cobranzas, que contribuyan a contener los índices de morosidad, considerando que los créditos técnicos representan el motor del capital de trabajo operacional, clave para mantener adecuados los índices de liquidez y rentabilidad, que permitan cubrir satisfactoriamente las obligaciones.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
ROA	7%	9%	10%	4%	9%	9%
ROE	19%	16%	17%	7%	17%	18%
RESULTADO TÉCNICO / PRIMAS DIRECTAS	5%	15%	16%	-4%	10%	9%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	6%	17%	17%	14%	15%	17%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	10%	29%	29%	10%	22%	21%
RESULTADO TÉCNICO / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	8%	7%	8%	-2%	6%	6%

Luego del periodo 2017, los indicadores de rentabilidad de Atalaya S.A. se han estabilizado y logrado niveles razonables y consistentes con los reportados por la industria en general, producto de una leve recuperación en la producción de primas y un menor nivel de siniestros reportados.

En ese sentido, el aumento del 4% de sus primas directas devengadas, acompañado de una reducción del 14% en los siniestros le han permitido obtener un resultado bruto de G. 6.957 millones al cierre del ejercicio 2018/2019, superior en 14% con relación a un año antes. Sin embargo, su resultado técnico a junio 2019 se ha reducido en 2% año a año, afectado por crecientes gastos de explotación y mayores desafectaciones de provisiones. Producto de esto, el ratio que relaciona la estructura técnica con las primas directas ha pasado de 16% a 15% entre el 2018 y 2019, aunque su nivel sigue siendo favorable contra el mercado.

Por su parte, su resultado financiero ha sido de G. 1.582 millones, aumentando un 8% con relación a junio 2018, compensando en parte, el menor desempeño alcanzado en su estructura técnica. Esto, ha permitido mantener el indicador que considera lo anterior con las primas directas en 17%, satisfactoriamente por encima del sistema asegurador.

Asimismo, los ratios de rentabilidad ROA y ROE fueron 9% y 16% cada uno. A diferencia del primer indicador, el segundo se mantiene por debajo de sus pares, indicando que cuenta con un importante respaldo patrimonial para aumentar aun más su producción y utilidades con la capacidad existente.

En cuanto al indicador que considera la estructura técnica con el patrimonio neto más las provisiones técnicas por siniestros, ha cerrado en 7% a junio 2019, mientras que el índice que compara el resultado del ejercicio con las primas devengadas se ha mantenido en 29% (vs 10% del mercado).

La fuerte competencia del mercado y mayores exigencias regulatorias presionan sobre la necesidad de mantener o incluso aumentar los niveles de rentabilidad de la industria en general, aunque en el caso de la compañía todavía se encuentra en una posición relativamente holgada.

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	20%	19%	19%	19%	20%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	48%	44%	37%	37%	39%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	58%	55%	50%	50%	51%

En lo que respecta a la eficiencia de gestión, la compañía ha mostrado tendencias diferentes. Por un lado, el indicador que relaciona los gastos de producción y primas directas se ha mantenido estable, producto del crecimiento y la expansión de su estructura comercial acompañado por el incremento prudente de los gastos compuestos principalmente por comisiones de seguros directos.

Al respecto, los gastos de producción han aumentado en 6% anual, alcanzando G. 1.806 millones, y han representado el 20% de las primas directas, ratio que permanece favorablemente por debajo del promedio del sistema (22%). La evaluación técnica y financiera de los riesgos asegurables representados por la asegurabilidad en las secciones de automóviles y responsabilidad civil han sido los más relevantes dentro de dichos gastos.

Por otro lado, en el ejercicio evaluado el volumen de los gastos de explotación se ha incrementado en mayor proporción con relación a su producción.

En ese sentido, la relación de los gastos de explotación con las primas devengadas fue de 48% (vs 44% un año antes), muy por encima del sistema (23%). Los gastos operacionales han crecido 14% año a año, producto de incrementos en su estructura organizacional, más específicamente en remuneraciones al personal administrativo y honorarios profesionales.

Por lo manifestado, si se compara el índice combinado de gastos de producción y explotación con las primas devengadas y las ganancias de las inversiones, ha logrado un coeficiente de 58%, su nivel más alto en los últimos años y posicionándose todavía muy por encima de sus pares (42%).

Finalmente, a pesar de registrar aumentos interanuales en las primas directas y en el retorno de inversión (4% y 8% cada uno), Atalaya ha evidenciado dificultades para diluir su estructura de gastos de operación y mejorar sus resultados netos. Lo anterior representa un desafío importante, considerando que el tamaño acotado de la aseguradora no requiere de una estructura comercial y organizacional pesada.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DEUDAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	29%	5%	5%	6%	5%	7%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	141%	41%	42%	49%	54%	59%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	143%	46%	54%	61%	58%	66%

Al cierre del ejercicio 2018/2019 el patrimonio neto de la compañía ha alcanzado un valor total de G. 19.741 millones, registrando un crecimiento anual del 11% luego de la capitalización de utilidades y el aumento de las reservas. El continuo fortalecimiento patrimonial evidenciado en los últimos ejercicios ha permitido mantener los niveles de apalancamiento favorables, demostrando un respaldo adecuado para el cumplimiento de sus obligaciones.

Sus pasivos totales han disminuido con relación al ejercicio anterior en 5%, principalmente en lo que respecta a provisiones técnicas de siniestros y obligaciones administrativas, a pesar del crecimiento en sus deudas operacionales.

En ese sentido, las obligaciones de Atalaya al cierre analizado han representado el 5% del patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, valor similar a junio 2018, demostrando un apalancamiento conservador y estable a lo largo de los años, ubicándose, además, muy por debajo del promedio del sistema.

Asimismo, la relación entre las primas directas devengadas y el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha sido de 41%, menor a lo obtenido en el ejercicio anterior (42%), incluso ante el incremento interanual de las primas en 4%, situándose muy por debajo de la media del mercado (141%).

Finalmente, el apalancamiento de Atalaya ha registrado la misma tendencia que los demás indicadores, con una disminución de 54% a 46% entre junio 2018 y 2019, significativamente favorable contra los niveles del sistema (143%). Lo anterior, representa una estructura financiera muy sólida dando un amplio respaldo a sus obligaciones, así como una alta capacidad de negocios para incrementar su posición de mercado.

SINIESTRALIDAD

Históricamente la aseguradora ha basado su estrategia operativa en abordar segmentos masivos, particularmente en la sección de automóviles, reflejando así una alta exposición a riesgos en lo que refiere a siniestros. No obstante, ha presentado una tendencia decreciente en los índices de siniestralidad en los últimos años, producto de un adecuado control en la suscripción junto a un constante monitoreo para el análisis de los riesgos a asegurar. Lo anterior guarda relación con la cancelación (*clean up*) de un importante volumen de primas de elevada siniestralidad en el ejercicio anterior.

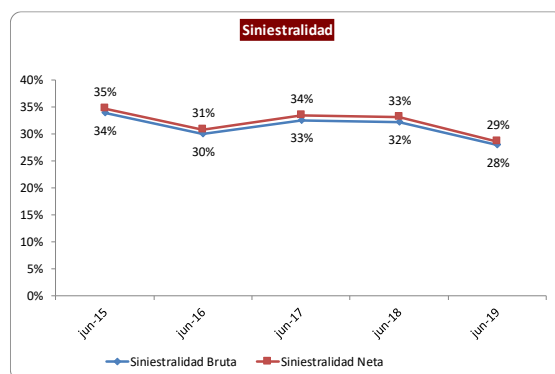
En este sentido, al cierre del ejercicio 2018-2019, las primas directas se han recuperado, incrementándose 4%, mientras que los siniestros se redujeron en 14%. Con ello, la siniestralidad bruta y neta a junio 2019 han sido de 28% y 29% respectivamente, versus 32% y 33% un año antes, siguiendo éstos favorables en comparación a los promedios de la industria (44% y 42%, cada uno).

Considerando la concentración de su producción en automóviles y responsabilidad civil (en total 82%), la siniestralidad bruta en ambas líneas ha sido de 36% y 10%, inferiores a las del 2018 (40% y 13%). Se observa una elevada siniestralidad en otras secciones, aunque no indican sobre el desempeño técnico ya que el peso sobre el total de la cartera es bajo. La siniestralidad neta en automóviles ha cerrado en 37%, muy favorable con relación a sus pares (54%).

Es importante destacar que la cartera de automóviles, Atalaya ha logrado revertir en los últimos dos años los déficits técnicos, cerrando con resultados técnicos positivos de G. 767 millones y G. 736 millones en junio 2018 y 2019, respectivamente.

Aun tomando en cuenta lo anterior, la fuerte competitividad del mercado presiona sobre los precios y márgenes técnicos, especialmente en segmentos muy concentrados. En este sentido, ha demostrado una adecuada suscripción de riesgos y aplicación de tarifas, lo que explica los resultados positivos en la dicha sección.

Por otra parte, ha evidenciado un nivel estable de recupero de siniestros históricamente, con excepción del ejercicio 2017 (G. 66 millones), cerrando a junio 2019 en G. 201 millones, producto de una favorable gestión en conjunto de las áreas de siniestro, recupero y legales. Por otro lado, en cuanto al recupero de siniestros por reaseguros cedidos no se ha evidenciado



movimiento en el rubro, teniendo en que sus contratos de reaseguros son XL, lo que indica que los siniestros no han superado su prioridad.

Finalmente, según el informe presentado por el departamento de asesoría jurídica, la compañía posee una reducida cantidad de juicios en trámite al 30/06/2019, aunque de baja incidencia con relación a su patrimonio.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	110%	245%	221%	204%	199%	179%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	859%	2279%	2527%	2025%	2138%	1611%

Durante los últimos años, la posición de liquidez de Atalaya se ha mostrado muy fortalecida, presentando índices de cobertura holgadamente superiores a los niveles sus pares, manteniendo un adecuado respaldo ante sus compromisos técnicos.

Sus recursos líquidos (disponibilidades + inversiones) son muy elevados en proporción a sus activos (71%), en donde la menor siniestralidad, el incremento en el retorno de las inversiones y la integración de capital explican principalmente el aumento de estos activos disponibles. En lo que respecta a las inversiones en particular, éstas han crecido continuamente alcanzando G. 17.580 millones a junio 2019, con un aumento del 3% año a año.

Por otra parte, los pasivos que se han mantenido estables al cierre del ejercicio son las deudas con asegurados e intermediarios, a diferencia de las deudas técnicas que han crecido 61% a causa de mayores compromisos con proveedores de servicios. En contrapartida, las provisiones técnicas de siniestros han disminuido en 16% contra junio 2018, lo que, junto con lo señalado previamente, explican el aumento en la cobertura de sus pasivos técnicos (primer ratio), pasando de 221% a 245% entre junio 2018 y 2019, registrando su nivel histórico más alto en cinco años.

Sin considerar las provisiones técnicas, dicho indicador decrece en comparación al año anterior, hasta 2279%, no obstante, se encuentra muy por encima del promedio de la industria (859%), permitiendo hacer frente a potenciales riesgos futuros.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
SEPTIEMBRE	5,92	4,74	5,41	4,95	6,47
DICIEMBRE	6,23	5,55	5,28	4,59	6,09
MARZO	6,11	6,00	4,74	5,14	5,46
JUNIO	6,04	6,12	4,74	5,45	5,33

Al cierre del ejercicio evaluado, la cobertura con la que cuenta la compañía supera ampliamente las obligaciones regulatorias. En este sentido, el margen de solvencia de la compañía ha sido de 6,04 veces, inferior a lo registrado en el ejercicio anterior debido a un aumento en el impuesto a la renta sobre resultados acumulados, no obstante, el índice obtenido se mantiene por encima de los requerimientos del órgano contralor (índice mínimo igual o superior a 1) y representa uno de los mayores en la industria.

Esto indica que la compañía cuenta con suficiente respaldo para cumplir con sus obligaciones holgadamente, como así también con capacidad de incrementar su posicionamiento competitivo. Cabe señalar que el margen se encuentra alineado a las últimas normativas, que exigen realizar cálculos del factor de retención y del margen con relación a las primas y siniestros por sección.

Respecto al fondo de garantía, la SIS ha marcado la necesidad de constituir activos representativos distintos de aquellos que conformen los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades, delimitando un cronograma para su adecuación. A junio 2019, las compañías deben integrar el 100%, sobre el 30% del patrimonio propio no comprometido.

En tal sentido, Atalaya S.A. ha constituido satisfactoriamente el fondo de garantía al cierre del ejercicio 2018/2019, logrando incluso un superávit de G. 1.544 millones.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Activo Corriente	14.585	14.360	13.176	13.241	15.380
Disponibilidades	2.896	2.082	3.159	1.999	1.744
Inversiones	5.645	6.410	4.412	5.516	7.920
Créditos Técnicos Vigentes	6.016	5.841	5.416	5.667	5.662
Créditos Administrativos	27	27	189	59	54
Activo no corriente	14.275	13.022	11.930	11.401	7.795
Créditos Técnicos Vencidos	288	174	96	658	459
Créditos Administrativos	34	1	12	18	9
Inversiones	11.935	10.724	10.923	9.870	6.324
Bienes de Uso	1.331	1.619	367	300	395
Activos Diferidos	687	504	532	555	608
Total Activo	28.860	27.382	25.106	24.642	23.175
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	8.869	9.103	9.133	8.560	8.718
Deudas Financieras	103	78	121	8	31
Deudas con Asegurados	0	0	2	5	11
Deudas por Coaseguros	93	69	71	124	74
Deudas por Reaseguros	56	54	96	38	40
Deudas con Intermediarios	532	532	563	586	649
Otras Deudas Técnicas	367	228	349	222	332
Obligaciones Administrativas	334	505	177	184	169
Provisiones Técnicas de Seguros	4.708	4.663	4.643	4.873	5.107
Provisiones Técnicas de Siniestros	2.506	2.805	3.111	2.520	2.305
Utilidades Diferidas	170	169	0	0	0
Pasivo no corriente	250	475	418	512	509
Reservas Técnicas de Siniestros	250	475	418	512	509
Total Pasivo	9.119	9.578	9.551	9.072	9.227
Patrimonio Neto					
Capital Social	14.000	13.000	12.400	10.000	10.000
Cuentas Pendientes de Capitalización	244	0	0	0	0
Reservas	2.828	2.159	2.178	3.362	1.847
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultado del Ejercicio	2.669	2.647	977	2.207	2.096
Total Patrimonio Neto	19.741	17.806	15.555	15.569	13.943
Total Pasivo y Patrimonio Neto	28.860	27.384	25.106	24.641	23.170

CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	1.357	1.182	1.305	1.285	1.271
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	1.357	1.182	1.305	1.285	1.271

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	9.243	8.978	9.515	10.139	9.971
Primas Directas	9.156	8.832	9.414	10.023	9.842
Primas Reaseguros Aceptados	87	146	101	116	129
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	-216	-232	-250	-247	-234
Primas Reaseguros Cedidos	-216	-232	-250	-247	-234
PRIMAS NETAS GANADAS	9.026	8.746	9.265	9.892	9.737
SINIESTROS	-4.273	-4.686	-4.941	-5.254	-6.193
Siniestros	-2.676	-3.116	-3.088	-3.167	-3.496
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-50	-47	-43	-16	-23
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-68	-23	-40	-26	-12
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-1.480	-1.500	-1.770	-2.045	-2.662
RECUPERO DE SINIESTROS	2.204	2.020	1.525	2.032	2.482
Recupero de Siniestros	201	288	66	161	142
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.003	1.732	1.459	1.871	2.340
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-2.069	-2.666	-3.416	-3.222	-3.711
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	6.957	6.080	5.849	6.670	6.026
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	819	1.063	512	1.168	1.323
Reintegro de Gastos de Producción	389	100	3	0	0
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	207
Desafectación de Provisiones	430	963	509	1.168	1.116
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-6.411	-5.779	-6.700	-7.029	-6.612
Gastos de Producción	-1.806	-1.711	-1.753	-1.920	-1.939
Gastos de Cesión de Reaseguros	-164	-226	-173	-218	-214
Gastos Técnicos de Explotación	-4.051	-3.590	-3.472	-3.582	-3.705
Constitución de Provisiones	-389	-252	-1.302	-1.309	-754
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	1.366	1.364	-339	809	737
Ingresos de Inversión	2.272	1.821	1.855	1.903	1.931
Gastos de Inversión	-691	-323	-579	-480	-321
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	1.581	1.498	1.276	1.423	1.610
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	97	143	119	195	0
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	3.044	3.005	1.056	2.427	2.347
Impuesto a la renta	-376	-358	-81	-221	-253
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	2.668	2.647	975	2.206	2.094

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados de los ejercicios 2015/2016 y 2018/2019, 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, 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.

Atalaya S.A. 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 3.899/09 y la Resolución CNV N.º 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados contables y financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 2015/2016 y 2018/2019.
2. Perfil del negocio y estrategia.
3. Propiedad y gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de inversiones
6. Políticas de reaseguros.
7. 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 **Atalaya S.A. de Seguros Generales**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1/19.

ATALAYA S.A. DE SEGUROS GENERALES	1ª CALIFICACION 31/10/2018
SOLVENCIA	pyA
TENDENCIA	ESTABLE

Fecha de calificación: 29 de octubre de 2019.

Fecha de publicación: 30 de octubre de 2019.

Corte de calificación: 30 de junio de 2019.

Calificadora: Solventa S.A. Calificadora de Riesgo

Edificio San Bernardo 2º Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
ATALAYA S.A. DE SEGUROS GENERALES	pyA	FUERTE (+)

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.

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 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Econ. Ma. Inés Alvarez

Analista de Riesgos