

# ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30 DE JUNIO DE 2017

CALIFICACIÓN	FECHA DE 4 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 5 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN
		<b>07/10/2016</b>
SOLVENCIA	<i>pyA-</i>	<i>pyA-</i>
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)

**Analista:** María Sol Duarte [mduarte@solventa.com.py](mailto:mduarte@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 ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A, responde a la constante evolución de los negocios en los últimos años, con tasas de crecimientos por encima de la industria principalmente en los dos últimos ejercicios, que le han permitido mejorar su participación dentro del mercado, alcanzando la quinta posición, inclusive frente a un escenario más complejo dentro de la economía nacional. Asimismo, toma en cuenta el respaldo y compromiso de sus accionistas (importantes cooperativas del país), evidenciado en las continuas capitalizaciones de utilidades, con el fin de acompañar el crecimiento de los negocios y mantener razonables indicadores de cobertura (liquidez), además de otorgarle robustos canales de comercialización a partir de la amplia cobertura geográfica.

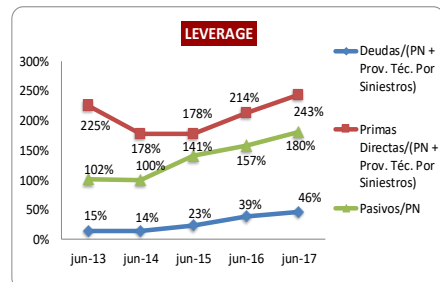
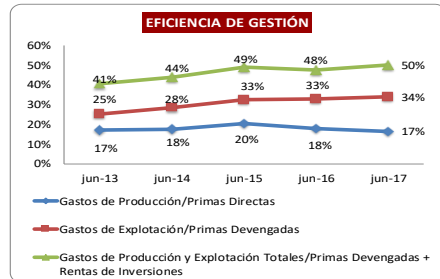
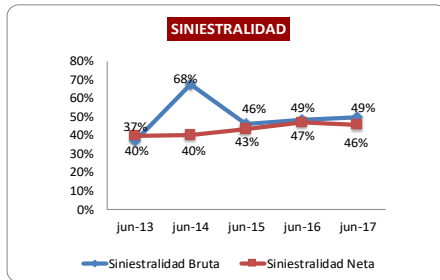
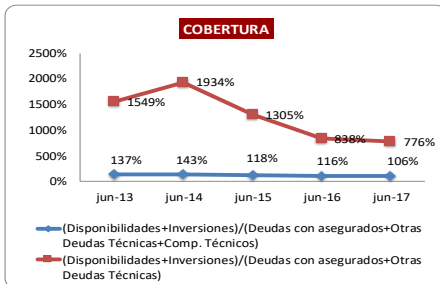
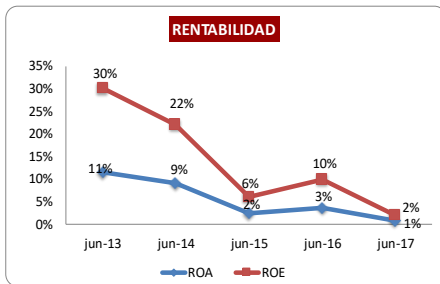
En contrapartida, la calificación se encuentra limitada por el menor desempeño técnico reportado en los tres últimos ejercicios, aún con el importante crecimiento de la producción de primas, debido a los elevados índices de siniestralidad principalmente en la sección automóviles, donde cobra relevancia una adecuada suscripción de riesgos y de tarifas aplicadas. Además, considera el peso considerable de la estructura de gastos, especialmente de explotación (gastos administrativos), los cuales continúan aumentando de forma sostenida año a año. Los referidos factores han incidido de manera significativa sobre los resultados técnicos, presentando pérdidas técnicas en los tres últimos ejercicios, aunque disminuyendo la misma al cierre analizado respecto a los dos años anteriores.

Igualmente, considera aun los desafíos existentes en cuanto a la completa adecuación y consolidación de su estructura organizacional, luego de los importantes cambios registrados en la plana gerencial, durante el ejercicio anterior.

Aseguradora Tajy posee una trayectoria de 20 años dentro del mercado asegurador paraguayo, constituida en agosto de 1997, siendo la primera compañía de seguros de propiedad cooperativa del país (38 accionistas en total, entre los que se encuentran cooperativas y mutuales nacionales e internacionales). Ofrece una amplia variedad de productos tradicionales y no tradicionales (como los microseguros), teniendo como principales secciones a los ramos de automóviles, accidentes personales, agropecuario y vida.

Mantiene contratos de reaseguros en exceso de pérdidas por riesgo en la mayoría de las secciones, protegidas varias de ellas por contratos en exceso de pérdidas catastróficas. El ramo agropecuario cuenta con contratos proporcionales (cuota parte), debido a la tecnicidad del mismo. Para los riesgos de mayor severidad solicitan apoyo facultativo con reaseguradores del exterior, y participan en reaseguro activo con ciertas compañías locales.

Con respecto al desempeño financiero, al cierre de junio de 2017, las primas devengadas se han incrementado en 13,64% con relación al año anterior, alcanzando un valor de G. 109.241 millones. Los siniestros netos ocurridos han aumentado en 11,41%, en tanto que los gastos de producción y explotación en 5,42% y 19,05%, respectivamente. Con todo, la pérdida técnica neta ha alcanzado G. 3.067 millones, disminuyendo en 18,20% con relación a junio de 2016 (G. 3.749 millones), siendo compensada dicha pérdida con el retorno sobre inversiones (G. 2.078 millones), el cual ha disminuido de manera considerable respecto a un año



antes (G. 6.691 millones), principalmente por la fluctuación por tipo de cambio, además de las ganancias extraordinarias netas (G. 1.873 millones), registrando una utilidad neta del ejercicio de G. 784 millones, inferior en 79% al obtenido en el ejercicio anterior.

En tal sentido, los indicadores de rentabilidad medidos por el ROA (1%) y ROE (2%), han registrado una tendencia decreciente en los últimos años, posicionándose alejados de la media del sistema (ROA 5% y ROE 15%) al cierre de junio de 2017.

En cuanto a los indicadores de cobertura (liquidez) que relacionan los activos líquidos con respecto a las deudas y compromisos técnicos, si bien continúan ajustándose en los últimos años, se mantienen superiores a los promedios de la industria mediante una adecuada estructura de cobranzas, así como por las constantes capitalizaciones.

## **TENDENCIA**

La tendencia se mantiene en "Sensible (-)", considerando la evolución de los resultados de la Compañía, que aun con el crecimiento constante en la producción de primas, ha reportado pérdidas técnicas en los últimos tres ejercicios, explicados por la tendencia creciente de los índices de siniestralidad y la menor eficiencia operativa reportada (elevados gastos).

En tal sentido, Solventa seguirá monitoreando el desempeño técnico de la Compañía, a partir de las acciones que pudieran tomar con respecto al logro de una adecuada suscripción de riesgos, aplicación de tarifas y mayor control sobre los siniestros registrados, además de la búsqueda de una mayor eficiencia operativa, en un marco donde la Compañía ha realizado importantes cambios en su plana gerencial durante el ejercicio anterior.

## **FORTALEZAS**

- Importantes cooperativas tanto locales como internacionales conforman la estructura accionarial de la Compañía.
- Adecuada posición de mercado en producción de primas, ascendiendo a la posición N° 5, entre 34 Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, ocupando la primera y tercera posición en las secciones de accidentes personales y agropecuario, respectivamente.
- Extensa cobertura geográfica, a través de su amplia red de distribución comercial, por medio de sus oficinas regionales, cooperativas y mutuales.
- Continuo fortalecimiento patrimonial a lo largo de los ejercicios analizados a través de la capitalización de parte de las utilidades y nuevos aportes.
- Plana directiva y ejecutiva con trayectoria en el área de seguros, apoyados por un asesor con amplia experiencia en el rubro, contratado en el ejercicio evaluado.
- Permanente inversión en programas de capacitación técnica, y obtención de asesoramiento en las negociaciones de contrato de reaseguros, como miembro del Grupo Latinoamericano de Reaseguro (LARG).
- Indicadores de cobertura (liquidez), se conservan superiores a la media de mercado, aun ante la disminución registrada en los últimos ejercicios.

## **DEBILIDADES Y RIESGOS**

- Continuo incremento de los siniestros netos ocurridos, así como elevada estructura de gastos (principalmente de explotación) consumen la totalidad de los ingresos por primas, derivando en pérdidas técnicas netas en los últimos tres ejercicios analizados, siendo la sección de automóviles la más afectada.
- Oportunidades de fortalecimiento en cuanto a la suscripción de riesgos y aplicación de tarifas adecuadas en la sección de automóviles, que permitan mejorar los índices de siniestralidad y rentabilidad.
- Elevada retención de riesgos por encima de la media del mercado, asumiendo la Compañía gran parte de los siniestros pagados, los cuales no superan la prioridad de los contratos de reaseguros (XL), por la alta frecuencia reportada de menor severidad, principalmente en automóviles.
- Desafíos en la conducción estratégica, para la adecuación y consolidación de la estructura organizacional, a partir de los cambios realizados en los cargos gerenciales durante el ejercicio anterior.
- Industria altamente competitiva, lo cual genera presión a la baja de tarifas, en un escenario donde además han aumentado las exigencias regulatorias.

# **GESTIÓN DE NEGOCIOS**

## **PERFIL DE NEGOCIOS Y ESTRATEGIA**

ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A. posee una trayectoria de 20 años dentro del mercado asegurador paraguayo, constituida el 12 agosto de 1997, siendo la primera compañía de seguros de propiedad cooperativa del país (38 accionistas en total, entre los que se encuentran cooperativas y mutuales nacionales e internacionales). Su actividad económica principal comprende la comercialización de seguros generales (ramos patrimoniales y vida colectivo), dentro del alcance de la Ley N° 827/96 de Seguros.

Ofrece una amplia variedad de productos en todas las secciones, destacándose especialmente el ramo de automóviles (47,8%), en línea con el mercado asegurador nacional, seguido por las secciones de accidentes personales (15,6%), agropecuario (13%), vida colectiva (10,7%), riesgos varios (3,7%) y las demás secciones en menores proporciones.

En cuanto a canales de comercialización, la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en la ciudad de Asunción, sobre la Avenida San Martín Nro. 1243, un centro de atención integral recientemente habilitada situada sobre la Avenida Eusebio Ayala Nro. 2496, siete sucursales localizadas estratégicamente en las zonas más productivas del país (Encarnación, Santa Rita, Hohenau, María Auxiliadora, Katueté, Loma Plata y Ciudad del Este), y una amplia red de cooperativas y mutuales (accionistas), constituyendo una importante fuerza de ventas, además de agentes productores y corredoras de seguros.

Cuentan con pólizas de suscripción de riesgos para todas las secciones, siendo actualizada la de automóviles dentro del ejercicio analizado, en la cual han estipulado las condiciones de suscripción y recargos por antigüedad, los riesgos no aceptables, forma de pago, bonificación, primas mínimas, tasas por productos, recargos por siniestralidad, entre otros.

En tal sentido, la cartera de automóviles ha presentado importantes desafíos para la industria en los últimos años analizados, por la elevada competencia y la alta siniestralidad reportada en el ramo, presionando esto al resultado técnico y operacional de las Compañías de Seguros. Por lo tanto, conseguir rentabilidad técnica en dicha sección, supone importantes esfuerzos para Aseguradora Tajy, así como para todo el mercado asegurador paraguayo, principalmente en lo que respecta a la suscripción y definición de tarifas, que permitan incrementar los márgenes, de manera a soportar la elevada estructura de gastos.

En el ejercicio analizado la Compañía ha elaborado un producto denominado microseguro social en el marco de la ENIF (Estrategia Nacional de Inclusión Financiera), a través de la Secretaría de Acción Social (SAS), dirigido a personas de escasos recursos. El microseguro social incluye un seguro de vida y los gastos de sepelio para el titular, gastos de sepelio para tres miembros del cuadro familiar participantes del programa Tekoporã, siendo beneficiadas unas 13 mil familias en una primera etapa, para luego extenderse a un total de 140 mil familias, cuyo costo lo asume el estado paraguayo en un 100%.

Además, Tajy junto con el BID/FOMIN han creado un proyecto de implantación y desarrollo de un microseguro agrícola paramétrico para productores de sésamo en el Departamento de San Pedro, con el objetivo de mitigar los riesgos para los pequeños productores de sésamo. Los beneficiarios de este proyecto son aproximadamente 5.000 productores de bajos ingresos, cuyo seguro agrícola tiene la modalidad de índice climático, otorgando cobertura al productor asegurado sobre eventuales pérdidas de ingresos relacionada con la ocurrencia de un evento climático (sequía, por ejemplo), traduciéndose en la variación de su correspondiente índice o parámetro monitoreado por estaciones meteorológicas.

La Compañía ha definido un plan estratégico para los siguientes dos años, cuyos objetivos se dividen según perspectiva financieras, cliente/asociado, procesos internos, crecimiento y aprendizaje. El plan operativo de cada estrategia se ha establecido por proyectos, designando un responsable encargado del desarrollo y seguimiento de los mismos.

Entre los proyectos se encuentran la actualización de la normativa interna, sistemas integrales y riesgos, atención al cliente, autonomía de gestión, control interno, canales de distribución, innovación de productos, capacitación y entrenamiento del talento humano, gobierno corporativo, entre otros.

Aseguradora Tajy es una de las primeras Compañías con certificación ISO 9001-2008, mantenida durante varios años, con importante apoyo en cuanto a responsabilidad social empresarial (RSE).

## **PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO**

La estructura accionarial de Aseguradora Tajy S.A. mantiene una adecuada atomización de Cooperativas, tanto nacionales como internacionales, conformada por un total de 38 (treinta y ocho) accionistas, entre los que se encuentran 31 (treinta y un) Cooperativas locales, 1 (una) Central local de Cooperativas, 1 (una) Federación Nacional de Cooperativas, 2 (dos) Cajas Mutuales Nacionales, 2 (dos) Cooperativas de Seguros del Exterior (en Argentina y Puerto Rico) y por último 1 (una) Federación Internacional de Cooperativas y Mutuales de Seguros con sede en Manchester, Inglaterra. Las transacciones (pólizas de seguros) con dichas empresas vinculadas representan el 25% del total de la cartera de producción de primas.

La autoridad máxima de Aseguradora Tajy es la asamblea de accionistas, luego el directorio compuesto por el presidente, vicepresidente, 9 (nueve) directores titulares, 2 (dos) directores suplentes, un síndico titular y un síndico suplente. El presidente y miembros del directorio cumplen funciones ejecutivas en la Compañía (directorio ejecutivo). Los cargos de oficial de cumplimiento y auditoría interna se encuentran como staff del directorio.

La política de capitalización de la Compañía se basa en aportes de accionistas, incorporación de nuevos accionistas, capitalización de utilidades y adquisición de pasivos con terceros, legados y donaciones. En tal sentido, los accionistas han demostrado un continuo compromiso en el fortalecimiento patrimonial de Aseguradora Tajy, con la capitalización de utilidades de los últimos ejercicios. Es así, que al cierre del ejercicio el capital social ha sido de G. 37.151 millones, superior en G. 2.821 millones con relación al ejercicio anterior, incrementándose en G. 17.052 millones con respecto al año 2013.

En cuanto a la estructura organizacional, la misma se compone a partir de la gerencia general quien reporta directamente al directorio ejecutivo, de la cual dependen cinco gerencias estratégicas (administrativa, comercial,

técnica, de siniestros y agropecuaria), dependiendo de estas a su vez los demás departamentos. Dichos cargos gerenciales se encuentran ocupados por profesionales con experiencia y trayectoria en el negocio de seguros. En el ejercicio analizado han contratado a un asesor con amplia experiencia en el sector asegurador, además cuentan con órganos de staff que reportan a la gerencia general entre los que se encuentran los departamentos de tecnología de la información, talento humano, asesoría jurídica, calidad y procesos y responsabilidad social.

Cabe mencionar, que la gerencia agropecuaria cuenta con su propia estructura, compuesto por 10 (diez) personas, de las cuales 8 (ocho) son ingenieros agrónomos, quienes realizan todos los procesos relacionados al sector agrícola en forma independiente (técnico, comercial, emisión y cobranzas).

La rotación del personal durante el ejercicio evaluado ha sido elevada en los niveles de menor jerarquía, en tanto que en el ejercicio anterior se han producido cambios significativos en la plana gerencial, a partir de la rotación de la gerencia general y técnica, así como la vacancia de la gerencia administrativa, actualmente asumida por la sub gerencia administrativa, suponiendo importantes desafíos en cuanto a consolidación y maduración de la estructura organizacional.

## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al 30 de junio de 2017, Aseguradora Taja ha mejorado su posición dentro del mercado asegurador nacional, pasando del puesto N° 6 (2016) al puesto N° 5 en cuanto a producción de primas directas, entre 34 (treinta y cuatro) Compañías existentes, incrementando su participación de mercado de 4,5% (jun/2016) a 4,8% (jun/2017).

En tanto que, en la sección de accidentes personales ocupa la primera posición, cuyas primas directas han sido de G. 16.872 millones y en el ramo agropecuario ocupa la tercera posición entre las aseguradoras que operan en dicho ramo, con una producción de primas de G. 14.081 millones, siendo la cuota de participación del 28%, superior al registrado un año antes (26,2%). En automóviles ha pasado de la séptima posición (2016) a la sexta posición (2017), siendo las primas directas de G. 51.726 millones.

En tal sentido, el total de primas directas devengadas de la Compañía ha sido de G. 108.154 millones, incrementándose en 12,9% al cierre analizado, tasa de crecimiento menor al registrado un año antes (23,7%). Si bien los niveles de crecimiento de Aseguradora Taja en los últimos años se encuentran por encima del mercado, se considera relevante un mayor análisis en cuanto a suscripción de riesgos y definición de tarifas principalmente en el ramo automóviles, que permitan disminuir las pérdidas técnicas registradas en dicha sección.

La diversificación de su cartera por secciones se encuentra concentrada principalmente en automóviles con el 47,8%, incrementándose con respecto a un año antes (45,4%) en concordancia con el mercado asegurador paraguayo, luego le siguen accidentes personales con el 15,6%, agropecuario 13%, vida colectiva 10,7%, riesgos varios 3,7%, incendios 3,6% y demás secciones en menores proporciones con el 5,6%.

La producción de primas del sector asegurador paraguayo ha experimentado un menor crecimiento (5,8%) en comparación al ejercicio anterior (8%), mostrando una tendencia a la baja durante los últimos años, encontrándose diversificada en las secciones de automóviles con el 47,4%, vida colectiva con el 14%, incendios 8,1%, riesgos técnicos 4,5%, transportes 3,4%, robos y asaltos 2,8%, agropecuarios 2,2% y otras secciones con el 17,6%.

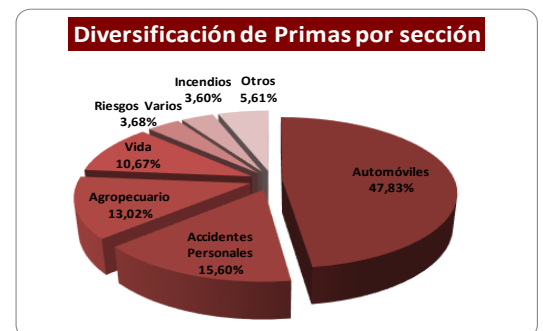
## POLÍTICA DE INVERSIONES

ASEGURADORA TAJA S.A. ha actualizado recientemente su política de inversiones, de manera a adecuarse a los nuevos lineamientos regulatorios de liquidez e inversiones, quedando pendiente de aprobación por parte del Directorio. La misma se encuentra orientada principalmente en dar cumplimiento a las normativas en cuanto a inversiones en activos representativos que respalden los fondos invertibles (reservas técnicas de seguros y siniestros), así como al fondo de garantía. Además, han establecido priorizar el grado de liquidez por encima de la rentabilidad esperada, entre activos de similar calidad y mantener una adecuada diversificación de manera a minimizar los riesgos.

Cabe resaltar que, los nuevos requerimientos regulatorios mencionados continuamente exigirán mayores niveles patrimoniales, para respaldar las obligaciones técnicas de seguros, conforme al crecimiento del negocio. En tal sentido, Taja ha cumplido con dichas exigencias normativas al cierre de junio de 2017, de manera holgada. No obstante, Solventa S.A. seguirá acompañando la completa aplicación de la normativa por parte de la Compañía, de acuerdo con los plazos estipulados.

La cartera de inversiones se encuentra compuesta en su mayoría por certificados de depósito de ahorro (66%), en guaraníes y en dólares americanos, colocados en bancos y financieras de reconocida trayectoria dentro del sistema financiero local, bonos emitidos por entidades públicas y privadas (25%) y acciones de entidades financieras y empresas vinculadas (7%) e inversiones especiales (0,6%), con plazos de vencimientos que van desde 370 días hasta 3.434 días. Además, la Compañía cuenta con inversiones inmobiliarias, representando solamente el 1,3% de las inversiones totales.

El total de las inversiones de la Compañía ha sido de G. 45.670 millones al cierre analizado (38,8% del total de activos), incrementándose en 7% con respecto al ejercicio anterior. Los resultados financieros han disminuido de manera



significativa (69%) con relación al alcanzado un año antes, siendo su valor de G. 2.078 millones al cierre de junio de 2017, debido principalmente a la diferencia de cambio negativa registrada, así como por el continuo ajuste realizado por las entidades financieras en las tasas pasivas de depósitos a plazo.

## **POLÍTICA DE REASEGUROS**

La política de reaseguros de Tajy contempla los requerimientos establecidos por la Ley N° 827/96 y las normativas del ente regulador. Los objetivos de dicha política comprenden en términos generales la ampliación de la capacidad de suscripción, adecuación del equilibrio técnico-financiero, estabilización de resultados, reducción del capital requerido en el margen de solvencia y eliminación de volatilidades, manteniendo el potencial de crecimiento.

No obstante, si bien los principales postulados de la política mencionan el equilibrio técnico-financiero y estabilización de resultados, en los últimos ejercicios Tajy ha presentado resultados técnicos negativos, a raíz del incremento sostenido de la siniestralidad neta, principalmente en la sección de automóviles, por el tipo de contrato utilizado (no proporcional), absorbiendo la Compañía la mayor parte de los siniestros pagados, por la alta frecuencia registrada, pero de menor severidad. Sin embargo, en agropecuario cuenta con contratos proporcionales, cediendo al reaseguro gran parte de las primas emitidas, manteniendo en dicha sección baja siniestralidad neta por el adecuado nivel de recupero de siniestros por reaseguros cedidos.

El desarrollo de la mencionada política se basa en el LARG (Grupo Latinoamericano de Reaseguro), con el apoyo de la SOCODEVI (Sociedad de Cooperación para el Desarrollo Internacional), junto con los colaboradores de Aseguradora Tajy. Cabe mencionar que, la Aseguradora es miembro del Grupo LARG, cuyo objetivo es conseguir mejores condiciones en cuanto a precios y coberturas en la negociación de los contratos de reaseguros, y obtener la capacidad técnica adecuada para el crecimiento de las compañías miembros de grupo.

La estructura del programa de reaseguros, al 30 de junio de 2017, se compone de un contrato cuota parte para el ramo agropecuario, para los cultivos de soja, trigo y maíz (zafriña), cuyo límite de suma asegurada difiere por cada tipo de cultivo y contratos no proporcionales o exceso de pérdida para las secciones de automóviles, incendios, misceláneos, vida colectiva y accidentes personales. Asimismo, cuenta con un contrato de exceso de pérdida catastrófico cubriendo los riesgos de las secciones de vida colectiva y accidentes personales e incendios. Además, cuando los riesgos sobrepasan la capacidad contractual automática de reaseguro solicitan apoyo facultativo y participan en reaseguro activo con ciertas compañías locales.

En dichos contratos intervienen varios reaseguradores internacionales con adecuadas calificaciones de riesgos, manteniendo con alguno de ellos comunicación directa y con otros a través de intermediarios o brókers con experiencia dentro del mercado.

Es así que, al cierre del ejercicio 2017, el total de primas cedidas al reasegurador ha sido del 12,3% con relación a las primas devengadas, incrementándose levemente con respecto al año anterior (11,2%), reteniendo la Compañía el 87,7% de los riesgos asegurados, por encima de la media del mercado (77%), debido al tipo de contrato de reaseguro utilizado en la mayoría de las secciones (en exceso de pérdidas), siendo bajo el nivel de recupero de siniestros por reaseguros cedidos en este tipo de contratos, cobrando relevancia una adecuada suscripción de riesgos y definición de tarifas principalmente en el ramo automóviles.

## **GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN**

En lo que respecta a control interno y gestión de riesgos, la Compañía se encuentra en proceso de implementación y desarrollo de acuerdo con las exigencias regulatorias en cuanto a gobierno corporativo, auditoría interna, estrategias, políticas, de manera a identificar, evaluar, controlar y gestionar los riesgos a las cuales se expone una aseguradora.

En tal sentido, cuenta con un departamento de auditoría interna, el cual realiza sus funciones conforme a un plan anual y cronograma de trabajo elaborado para los años 2016-2018, basándose en una matriz de riesgo cuyo objetivo es proporcionar elementos de identificación y valoración de los riesgos internos de Tajy. Asimismo, cuentan con servicio tercerizado de auditoría interna para el sector agrícola y para informática, con reportes periódicos al directorio.

Además, como parte de las actividades de control, la Compañía posee manuales de funciones y procedimientos, políticas de suscripción, de inversiones, de reaseguros, de personal y salarial, de capitalización y dividendos, algunos de los cuales se encuentran pendiente de actualización o aprobación por parte del directorio.

Con respecto a las buenas prácticas del gobierno corporativo, Tajy ha elaborado en ejercicios anteriores un código de gobierno corporativo, de manera a comunicar aspectos de mayor transcendencia sobre el manejo y administración del negocio, divulgando los principios y normas de conductas que rigen las actividades de la Aseguradora, para lo cual se han conformado los comités de inversiones, auditoría interna, gerentes, calidad, cumplimiento, desarrollo de productos, constando en actas las decisiones tomadas por varios de los comités mencionados.

Por último, su plataforma tecnológica se basa en un software utilizado por gran parte del mercado asegurador, proveído por una importante firma local de reconocida trayectoria en el mercado. El departamento de informática es un órgano de staff, el cual se encarga de dar soporte a los usuarios. Cabe mencionar que, a la fecha del presente informe, se encuentra pendiente de elaboración el plan estratégico y plan de contingencia de la unidad mencionada, así como la conformación del comité de TI.

## GESTIÓN FINANCIERA

### CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

En los últimos años analizados, los créditos técnicos han presentado una tendencia creciente, consecuente con el crecimiento del negocio, alcanzando a junio de 2017, incrementos interanuales para los créditos técnicos (G. 31.381 millones) y vencidos (G. 3.206 millones) de 16,56% y 82,96%, con respecto al año anterior. En tal sentido, se ha evidenciado un deterioro de la cartera de créditos, debido principalmente al aumento de la producción en la sección agrícola, cuya modalidad de pago depende de las zafras y de las menores condiciones económicas registradas en el sector mencionado, presentando para la Compañía continuos esfuerzos en las gestiones de cobranzas, de manera a evitar la constitución de provisiones.

Sin tomar en cuenta la sección agrícola, la cartera de créditos compuesta por las demás secciones cuenta con una mejor performance, importante para mantener razonables ratios liquidez, debido a la adecuada estructura de cobranzas que posee la Aseguradora, además de la amplia cobertura geográfica, a través sus oficinas regionales, cooperativas y mutuales.

Con esto, la relación de los créditos técnicos vencidos y los créditos totales neto de provisiones ha aumentado desde 6% (jun/2016) a 9% (jun/2017). Asimismo, al analizar los créditos técnicos vencidos con relación a los créditos técnicos totales sin considerar las provisiones por incobrabilidad ha arrojado un resultado de 11%, incrementándose de manera importante con relación a junio de 2016 (7%).

Igualmente, el indicador que compara los deudores por premios vencidos con los deudores por premios totales sin considerar las provisiones por incobrabilidad ha aumentado con relación al ejercicio anterior pasando de 9% (jun/2016) a 13% (jun/2017), donde los deudores por premios vencidos representan el 96% del total de la cartera vencida.

### RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
ROA	5%	1%	3%	2%	9%	11%
ROE	15%	2%	10%	6%	22%	30%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/ PRIMAS DIRECTAS	3%	-3%	-4%	-6%	6%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/ PRIMAS DIRECTAS	4%	2%	7%	8%	4%	4%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	1%	4%	3%	9%	10%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTRO	5%	-7%	-9%	-10%	12%	18%

Los índices de rentabilidad ROA y ROE continúan mostrando una tendencia decreciente en los últimos años analizados, aún con el continuo incremento de las primas, alcanzando al cierre analizado 1% y 2%, respectivamente, índices más bajos comparativamente con ejercicios anteriores y alejados de la media del sistema asegurador. Esta menor rentabilidad se ha dado principalmente por el mantenimiento de altos índices de siniestralidad principalmente en la sección de automóviles y por el incremento de la estructura de gastos técnicos con respecto a junio de 2016, así como por los menores ingresos por inversiones financieras (G. 2.078 millones) con relación al año anterior (G. 6.691 millones), debido a las pérdidas registradas por fluctuación de cambios y por el ajuste continuo en las tasas pasivas realizado por las Entidades Financieras.

En tal sentido, al cierre de junio de 2017, las primas directas y por reaseguros aceptados han alcanzado G. 109.241 millones, incrementándose en 13,64% con relación al ejercicio anterior (G. 96.046 millones), en tanto que las primas retenidas (primas netas ganadas) por la Compañía han aumentado en 12,25%. Los siniestros netos ocurridos han pasado de G. 38.952 millones (jun/2016) a G. 43.397 millones (jun/2017), siendo la variación de 11,41%, mientras que los gastos de producción y explotación se han incrementado en 5,42% y 19,05%, respectivamente, consumiendo de esta forma la totalidad de los ingresos técnicos brutos de la Compañía, presentando al cierre analizado resultado técnico negativo de G. 3.067 millones en concordancia con los dos años anteriores.

Por lo tanto, el ratio que mide el resultado de la estructura técnica con las primas directas ha sido de -3%, si bien ha mejorado levemente con relación al ejercicio anterior (-4%), se posiciona muy por debajo de la media del mercado (3%), a partir de las pérdidas técnicas registradas al cierre del ejercicio, tendencia mantenida a partir del año 2015. Asimismo, el ratio que compara el resultado de la estructura técnica con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha sido de -7% por lo mencionado precedentemente, levemente mejor posicionado que un año antes (-9%), aunque también muy alejado de la media del mercado (5%).

Por su parte, los índices que relacionan el resultado de la estructura financiera con las primas directas y el resultado del ejercicio con las primas devengadas han sido de 2% y 1%, respectivamente, ambos muy por debajo del ejercicio anterior y alejados de la media del mercado.

Cabe señalar, que los ingresos por las inversiones financieras, además de las ganancias extraordinarias (G. 1.873 millones) han contribuido en la obtención de la utilidad neta del ejercicio (G. 784 millones), decreciendo en 79% con respecto al ejercicio anterior.

Es así que, alcanzar la rentabilidad técnica continúa siendo un importante desafío para Aseguradora Tajy, a partir de la contención de la siniestralidad que permita incrementar los márgenes, de manera a soportar la elevada estructura de gastos, contribuyendo esto al logro de mejores resultados netos, que finalmente se traduzcan en adecuados ratios de rentabilidad.

## EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	17%	18%	20%	18%	17%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	23%	34%	33%	33%	28%	25%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS MÁS RENTAS DE INVERSIONES	42%	50%	48%	49%	44%	41%

En cuanto a los niveles de eficiencia, si bien el índice que relaciona los gastos de producción (comisiones pagadas a intermediarios) con las primas directas, ha mostrado una leve tendencia decreciente en los últimos tres años, posicionándose al cierre analizado en 17%, favorable con relación al promedio de la industria, el indicador que compara los gastos de explotación con las primas directas continúa incrementándose pasando de 25% (jun/2013) a 34% (jun/2017), muy por encima de la media del mercado. Esto último ha sido a causa del mayor incremento de los gastos de explotación (gastos administrativos), aumentando en 127% entre los ejercicios 2013 y 2017, con relación al crecimiento de primas directas (59%) en igual periodo mencionado.

Cabe mencionar, que los gastos más elevados corresponden a las erogaciones realizadas al personal de la Compañía, la cual cuenta con una importante estructura organizacional, así como gastos pagados por publicidad y propaganda, alquileres de inmuebles y comisiones por cobranzas.

Es así que, el ratio que combina los gastos de producción y explotación con las primas directas más las rentas por inversiones ha sido de 50%, superior al reportado en el ejercicio anterior y muy por encima de la media de la industria.

Con lo expuesto anteriormente, cobra relevancia los mayores esfuerzos que pudiera realizar Aseguradora Tajy, de manera a lograr la eficiencia operativa, que le permita alcanzar resultados técnicos positivos.

## APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	31%	46%	39%	23%	14%	15%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	152%	243%	214%	178%	178%	225%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	154%	180%	157%	141%	100%	102%

En los últimos cinco años, el patrimonio neto de Tajy se ha incrementado en 49%, por la constante capitalización de parte de las utilidades, así como nuevos aportes de las Cooperativas accionistas, pasando de G. 28.079 millones (jun/2013) a G. 41.931 millones (jun/2017). Sin embargo, los pasivos han aumentado en 165% en igual periodo mencionado, por el continuo crecimiento de las provisiones técnicas de seguros (reserva de riesgos en curso), consecuente con la evolución del negocio, motivo por el cual los niveles de apalancamiento han presentado una tendencia creciente en los últimos ejercicios analizados.

En tal sentido, el primer indicador que relaciona las deudas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, se ha incrementado de 15% (jun/2013) a 46% (jun/2017), por encima del ejercicio anterior (39%) y de la media de la industria, debido a incrementos significativos en las deudas por reaseguros y con intermediarios respecto al ejercicio anterior.

Asimismo, el indicador que relaciona las primas directas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros ha sido de 2,43 veces, superior al ejercicio anterior (2,14 veces) y al promedio de mercado, donde las primas se han incrementado en 12,98% con respecto a junio de 2016. En tanto que, el patrimonio neto y provisiones técnicas de siniestros ha decrecido levemente en 0,22% y 8,23%, respectivamente, demostrando que el crecimiento de los negocios no ha sido acompañado en igual proporción por el patrimonio neto, aumentando la exposición a los riesgos.

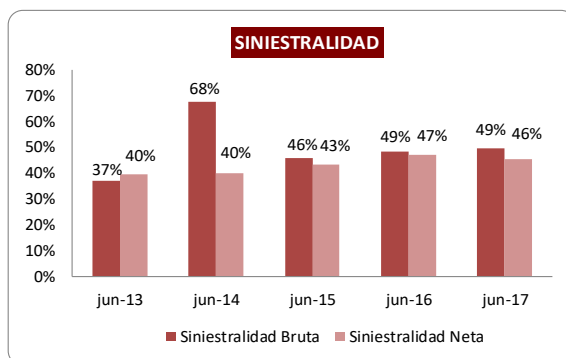
Finalmente, el ratio de apalancamiento (pasivo/patrimonio neto) ha alcanzado un índice de 1,80 veces, superior al obtenido el ejercicio anterior 1,57 veces y a la media de mercado 1,57 veces, aún con la capitalización del 50% de las utilidades y aportes de capital al cierre de junio de 2017, por valor de G. 2.821 millones.

## SINIESTRALIDAD

ASEGURADORA TAJY S.A. ha presentado una tendencia creciente de la siniestralidad en los últimos años analizados, siendo la siniestralidad bruta de 49% al cierre de junio de 2017 vs. 37% registrado en junio de 2013 y posicionándose por

encima del promedio de la industria (46%). Asimismo, la siniestralidad neta ha pasado de 40% (jun/2013) a 46% (jun/2017), también ubicándose por encima de la media del mercado (44%). Cabe destacar, que los índices de siniestralidad del promedio del sistema han presentado una tendencia ascendente en los últimos años analizados.

En cuanto a la siniestralidad bruta por sección, automóviles ha alcanzado el ratio más elevado al cierre analizado, con un índice de 62,67%, por la alta frecuencia de siniestros reportados, aunque de menor severidad, asumiendo la Compañía casi la totalidad de los siniestros pagados, debido a que los mismos en su mayoría no superan la prioridad establecida en los contratos de reaseguros, en línea con el mercado asegurador paraguayo. A raíz de lo mencionado, en dicha sección la Compañía ha registrado resultados técnicos negativos en los últimos años, siendo a junio de 2017 de G. 13.853 millones, por lo que se considera importante una adecuada suscripción y aplicación de tarifas, que contribuyan a la disminución de dichas pérdidas.



No obstante, en lo que se refiere a las tarifas mencionadas, la Compañía ha comenzado a tomar medidas estableciendo primas mínimas para ciertos riesgos, condiciones de suscripción por antigüedad, recargos por antigüedad, exclusiones, además de definir tasas diferenciales por clase de producto, según la cobertura otorgada.

La Aseguradora cuenta con adecuados niveles de recuperos de siniestros por reaseguros cedidos en el ramo agropecuario, en concordancia con la cesión de primas de acuerdo con sus contratos de reaseguros proporcionales (cuota parte), siendo el índice de siniestralidad neta en dicha sección de 14,6% al cierre del ejercicio evaluado.

Cabe destacar que la Aseguradora posee una reducida cantidad de juicios en trámites por siniestros, según informe de abogados al 30 de junio de 2017.

## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	99%	106%	116%	118%	143%	137%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	740%	776%	838%	1305%	1934%	1549%

Los niveles de cobertura continúan ajustándose en los últimos años, debido al mayor incremento de las obligaciones y compromisos técnicos (145,11%), guardando relación con el crecimiento del negocio, con respecto a las disponibilidades e inversiones que han aumentado en menor proporción (90%), entre los periodos 2013/2017, aun así, al cierre analizado ambos ratios se han mantenido por encima del promedio de la industria.

Por lo tanto, el primer ratio del cuadro precedente ha pasado de 116% (jun/2016) a 106% al cierre de junio de 2017, al igual que el segundo ratio que ha sido de 776% (jun/2017) vs. 838% alcanzado un año antes.

En tal sentido, se considera importante el continuo fortalecimiento de las disponibilidades e inversiones de manera a mantener adecuados índices de cobertura, que permitan a la Compañía seguir cumpliendo de forma holgada con sus compromisos en el corto plazo.

## MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
SETIEMBRE	2,41	3,04	3,59	3,28	2,97
DICIEMBRE	2,33	2,67	3,39	3,36	3,02
MARZO	2,28	2,55	3,47	3,50	3,06
JUNIO	2,38	2,73	3,65	3,88	3,42

El margen de solvencia de ASEGURADORA TAJY S.A. ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos ejercicios, principalmente entre los años 2015/2016, a partir de los nuevos lineamientos regulatorios, que exigen realizar los cálculos del factor de retención y del margen en función a las primas y siniestros por secciones, registrando un coeficiente de 2,38 al 30 de junio de 2017, igualmente alejado del coeficiente establecido por el Ente Regulador (igual o mayor a 1).

En cuanto al fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido), y considerando las exigencias regulatorias de los últimos años que marcan la necesidad de constituir activos representativos distintos de aquellos que representan a los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades, la Compañía ha cumplido con la constitución del 40% obligatorio (G. 4.730 millones), presentando un superávit de G. 4.337 millones al cierre de junio de 2017.



**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>74.552</b>	<b>80.723</b>	<b>64.045</b>	<b>52.582</b>	<b>24.172</b>
Disponibilidades	18.229	18.956	13.455	7.028	5.021
Inversiones	11.324	22.412	16.258	20.053	491
Créditos Técnicos Vigentes	31.381	26.924	22.018	16.779	12.483
Créditos Administrativos	1.856	1.464	2.007	1.815	993
Gastos Pagados por Adelantado	947	410	751	293	391
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	736	945	775	537	461
Activos Diferidos	10.080	9.612	8.781	6.077	4.332
<b>Activo no corriente</b>	<b>43.011</b>	<b>27.368</b>	<b>31.210</b>	<b>23.085</b>	<b>32.484</b>
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	3.206	1.753	701	205	320
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	34.346	20.127	26.343	18.354	28.075
Bienes de Uso	4.454	4.455	3.390	3.762	3.286
Activos Diferidos	1.005	1.033	776	764	803
<b>Total Activo</b>	<b>117.563</b>	<b>108.091</b>	<b>95.255</b>	<b>75.667</b>	<b>56.656</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>75.633</b>	<b>66.068</b>	<b>55.791</b>	<b>37.740</b>	<b>28.576</b>
Deudas con Asegurados	1.361	1.714	367	65	63
Deudas por Coaseguros	947	2.643	909	786	40
Deudas por Reaseguros	11.417	7.351	4.733	2.753	2.220
Deudas con Intermediarios	4.774	3.404	2.941	2.285	2.101
Otras Deudas Técnicas	2.096	2.219	986	0	3
Obligaciones Administrativas	1.928	1.710	1.881	1.682	1.453
Provisiones Técnicas de Seguros	49.283	43.103	39.057	26.074	20.072
Provisiones Técnicas de Siniestros	2.553	2.782	3.962	3.454	2.266
Utilidades Diferidas	1.274	1.142	955	641	358
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
<b>Total Pasivo</b>	<b>75.633</b>	<b>66.068</b>	<b>55.791</b>	<b>37.740</b>	<b>28.576</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	37.151	34.330	33.322	27.706	20.099
Cuentas Pendientes de Capitalización	5	3	3	2	63
Reservas	3.991	3.945	3.903	3.407	1.432
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	784	3.745	2.236	6.812	6.486
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>41.931</b>	<b>42.023</b>	<b>39.464</b>	<b>37.927</b>	<b>28.080</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>117.563</b>	<b>108.091</b>	<b>95.255</b>	<b>75.667</b>	<b>56.656</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>
Capitales Asegurados	35.306.330	30.090.376	27.739.088	22.062.276	17.506.385
Capitales Asegurados Cedidos	31.598.163	26.863.417	24.948.324	19.880.577	15.946.747
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	435.071	320.697	207.104	97.799	18.839
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>67.339.563</b>	<b>57.274.490</b>	<b>52.894.516</b>	<b>42.040.652</b>	<b>33.471.971</b>

**ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
<b>INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>109.241</b>	<b>96.128</b>	<b>77.608</b>	<b>73.765</b>	<b>68.261</b>
Primas Directas	108.154	95.729	77.396	73.606	68.179
Primas Reaseguros Aceptados	1.087	317	212	159	82
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	82	0	0	0
<b>EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>13.413</b>	<b>10.758</b>	<b>9.245</b>	<b>13.134</b>	<b>16.594</b>
Primas Reaseguros Cedidos	13.413	10.758	9.163	0	0
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	82	13.134	16.594
<b>PRIMAS NETAS GANADAS</b>	<b>95.828</b>	<b>85.370</b>	<b>68.363</b>	<b>60.631</b>	<b>51.667</b>
<b>SINIESTROS</b>	<b>57.183</b>	<b>52.212</b>	<b>40.133</b>	<b>55.102</b>	<b>28.571</b>
Siniestros	53.170	47.040	36.116	49.581	25.019
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	571	586	491	1.439	858
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	1.014	147	168	9	5
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.427	4.439	3.358	4.073	2.689
<b>RECUPERO DE SINIESTROS</b>	<b>13.786</b>	<b>13.260</b>	<b>9.928</b>	<b>29.629</b>	<b>7.849</b>
Recupero de Siniestros	692	1.176	1.167	1.078	599
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	10.456	6.425	5.911	25.678	4.751
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.638	5.659	2.850	2.873	2.499
<b>SINIESTROS NETOS OCURRIDOS</b>	<b>43.397</b>	<b>38.952</b>	<b>30.205</b>	<b>25.473</b>	<b>20.722</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA</b>	<b>52.431</b>	<b>46.418</b>	<b>38.158</b>	<b>35.158</b>	<b>30.945</b>
<b>OTROS INGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>8.420</b>	<b>6.695</b>	<b>4.809</b>	<b>5.269</b>	<b>6.443</b>
Reintegro de Gastos de Producción	2.421	1.655	1.594	1.554	1.481
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	2.742	2.026	1.600	2.733	3.535
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	3.257	3.014	1.615	982	1.427
<b>OTROS EGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>63.917</b>	<b>56.862</b>	<b>47.233</b>	<b>36.341</b>	<b>32.991</b>
Gastos de Producción	17.866	16.947	15.813	12.888	11.640
Gastos de Cesión de Reaseguros	4.993	4.933	3.540	2.573	2.371
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	37.149	31.205	25.095	20.131	16.381
Constitución de Previsiones	3.909	3.777	2.785	749	2.599
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA</b>	<b>-3.067</b>	<b>-3.749</b>	<b>-4.266</b>	<b>4.086</b>	<b>4.397</b>
Ingresos de Inversión	8.473	91.623	10.335	6.995	8.731
Gastos de Inversión	6.394	84.932	3.760	3.897	6.102
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES</b>	<b>2.078</b>	<b>6.691</b>	<b>6.575</b>	<b>3.098</b>	<b>2.629</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS</b>	<b>1.873</b>	<b>1.317</b>	<b>195</b>	<b>403</b>	<b>203</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO</b>	<b>884</b>	<b>4.259</b>	<b>2.504</b>	<b>7.587</b>	<b>7.229</b>
Impuesto a la Renta	100	514	268	775	743
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>784</b>	<b>3.745</b>	<b>2.236</b>	<b>6.812</b>	<b>6.486</b>

**ANEXO I**

**Nota:** El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el ejercicio 2012/2013 hasta el ejercicio 2016/2017, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la Compañía, siendo las mismas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los indicadores del sistema asegurador, surgen de las informaciones proporcionadas por las Compañías de Seguros y la Superintendencia de Seguros a la fecha del presente Informe. En consecuencia, algunos promedios del mercado podrían sufrir leves modificaciones a partir de los Informes de Auditoría Externa presentados posteriormente.

La ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A. 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° 3899/09 y el artículo 15 de la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

**INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:**

1. Estados Contables y Financieros Anuales, Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2012/2013 hasta el Ejercicio 2016/2017.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Política de Inversiones.
6. Política 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 ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A.	1ª CALIFICACIÓN 04/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 04/10/2013	2ª ACTUALIZACIÓN 03/10/2014	3ª ACTUALIZACIÓN 02/10/2015	4ª ACTUALIZACIÓN 07/10/2016
SOLVENCIA	pyA-	pyA	pyA	pyA-	pyA-
TENDENCIA	POSITIVA (+)	ESTABLE	FUERTE (+)	ESTABLE	SENSIBLE (-)

**Fecha de 5ª actualización:** 13 de octubre de 2017.

**Fecha de publicación:** 17 de octubre de 2017.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2017.

**Calificadora:** **Solventa S.A. Calificadora de Riesgos**

**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](mailto:info@solventa.com.py)**

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A.	pyA-	SENSIBLE (-)
<p><b>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.</b></p> <p>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 a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

**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 riesgos se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgos, los mismos se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 1258/10 de la Comisión Nacional de Valores, las cuales se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

**Mayor información sobre esta calificación en:**

[www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)

**Elaborado por:**

**María Sol Duarte**

**Analista de Riesgos**