

ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30 DE JUNIO DE 2014

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN
SOLVENCIA	pyA	pyA
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)

Analista: CPN. Juan Carlos Núñez jnunez@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 o comprar, vender, mantener un determinado valor, o realizar una inversión. Asimismo, no es un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor."

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

FUNDAMENTOS

La calificación asignada a ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A. se refleja en el mantenimiento de su posicionamiento dentro del mercado, dado el cumplimiento de sus objetivos estratégicos, en el continuo crecimiento de su cobertura geográfica y en el fortalecimiento patrimonial. Sin embargo, se ha observado que los gastos de explotación han desembocado en una reducción de la utilidad técnica con respecto al periodo anterior, y a su vez ha incidido en los resultados netos del ejercicio.

ASEGURADORA TAJY S.A., al 30 de Junio de 2014, se ha ubicado en la 7ª posición dentro un mercado compuesto por 34 compañías de seguros. Esto considerando la producción de primas directas de la Compañía en relación al mercado, cuya participación ha sido de 4,2%. Asimismo, cuenta con canales de distribución con una amplia cobertura en el territorio nacional, a través de sus seis agencias y sesenta y cuatro puntos de negocios.

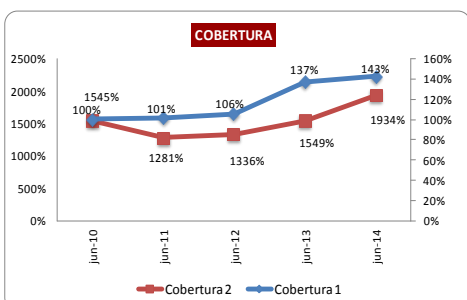
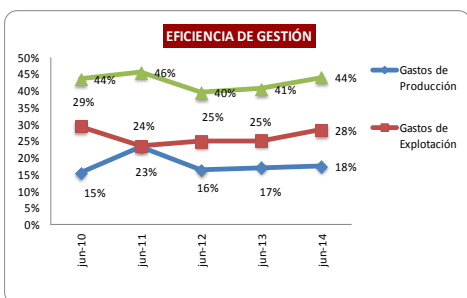
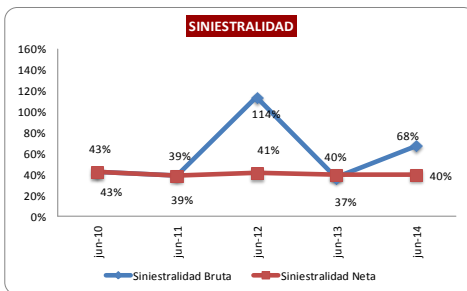
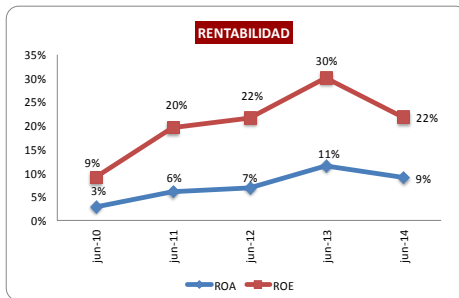
Con respecto a la política de capitalización llevada a cabo por la Compañía, la misma ha permitido el incremento del Patrimonio Neto en 35%, siendo su valor al cierre del ejercicio G. 37.927 millones. De esta forma, el crecimiento de la entidad ha sido acompañado por un mayor respaldo patrimonial.

Asimismo, se ha observado un mayor nivel de gastos, principalmente de Explotación, lo que ha incidido en una menor performance en la eficiencia operativa. Al respecto, los Gastos de Producción, que son los gastos de intermediación, han sido del 18%, levemente superior al periodo anterior (17%), pero se ha mantenido por debajo de la media del mercado con un indicador del 22%, siendo este comportamiento similar al obtenido por los Gastos de Explotación, representados por los gastos administrativos, que han alcanzado un indicador de 28%, ubicándose por encima del ejercicio anterior (25%), y del promedio del sistema que ha sido de 21%.

En relación a su desempeño en resultados, ASEGURADORA TAJY S.A. ha obtenido Resultado Técnico de G. 4.086 millones al cierre del corte analizado, inferior al registrado en el ejercicio anterior por un valor de G. 4.397 millones, con lo cual, la Utilidad Neta del Ejercicio ha sido G. 6.812 millones, levemente superior a los G. 6.486 millones del ejercicio anterior. Este desempeño se ha visto afectado por el aumento de los Gastos de Explotación, y ha sido compensado por el buen Resultado Financiero que ha sido de G.3.099 millones, por encima del ejercicio anterior que ha registrado G.2.628 millones. En cuanto al ROA y ROE han alcanzado un 9% y 22%, respectivamente, ambos indicadores disminuyeron con respecto al ejercicio anterior debido al aumento en mayor proporción de los Activos y del Patrimonio en relación al ligero crecimiento de las Utilidades Netas.

La Siniestralidad Bruta ha sido del 68%, muy superior al que se ha registrado en el ejercicio anterior (37%) y al promedio de la industria que ha sido de 47 % y en cuanto a la Siniestralidad Neta ha sido de 40%, similar al del ejercicio anterior (40%) y mostrándose por debajo de la media del mercado que ha sido de 42%.

Los Ratios de Cobertura, Capitalización y Solvencia son razonables, presentan una tendencia creciente y están de acuerdo a la normativa establecida por la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay.



TENDENCIA

Considerando los fundamentos expuestos, la evolución de sus principales Indicadores, el proceso de implementación de sus políticas de crecimiento y expansión, SOLVENTA S.A. asigna una tendencia FUERTE (+), dentro del marco del desempeño de la industria del seguro y de la economía nacional.

FORTALEZAS

- Monitoreo y actualización en forma constante de sus procedimientos internos.
- Amplia red de canales de distribución por medio de sus oficinas regionales y puntos de negocios en las cooperativas, mutuales y alianzas estratégicas con instituciones financieras.
- Plana directiva y ejecutiva de trayectoria en el área de seguros y estable que permiten llevar a cabo los planes estratégicos.
- Capacidad de obtener contratos de reaseguros favorables con reaseguradoras internacionales reconocidas, por medio del Grupo LARG (Grupo Latinoamericano de Reaseguro).
- Miembro de varias organizaciones internacionales LARG (Grupo Latinoamericano de Reaseguro), SOCODEVI (Sociedad de Cooperación para el Desarrollo Internacional), ICMIF (Federación de Cooperativas y Mutuales de Seguros), ALASA (Asociación Latinoamericana para el Desarrollo del Seguro Agropecuario), CCC-CA (Confederación de Cooperativas del Caribe, Centro, y Suramérica) y RIDA (Red Iberoamericana de Aseguradoras).
- Posibilidad de realizar alianzas con más Cooperativas y ampliar sus puntos de negocios.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Exposición a riesgos climáticos muy elevados en el rubro Agrícola.
- Oportunidad de mejoras en el ambiente tecnológico que se encuentra en proceso, según informe de Auditoría Externa al 30/06/14.
- Mayor competencia en el mercado asegurador que tiende a bajar las tasas de Primas.
- Indicadores de Eficiencia (Producción y Explotación) desmejorados con respecto al ejercicio anterior.
- Oportunidades de mejora en el seguimiento de los puntos observados por Auditoría Interna y Externa.

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A., primera Compañía de Seguros de Propiedad Cooperativa en el país, ha sido constituida según Escritura Pública No 134 de fecha 12 de agosto de 1997 e inscrita en el Registro Público de Comercio bajo No 930. Sus Estatutos Sociales fueron aprobados y reconocida su Personería Jurídica por Decreto del Poder Ejecutivo No 251. Se han realizado modificaciones a los Estatutos Sociales, siendo la última según Escritura Pública N° 27 de fecha 21/03/2013.

La principal actividad generadora de ingresos que desarrolla la entidad es la contratación y administración de seguros en las distintas secciones del ramo patrimonial que está regulada por la ley No 827/96 de seguros, además percibe como segunda fuente de ingresos, las ganancias provenientes de inversiones financieras realizadas y que a su vez sirven de respaldo de las obligaciones asumidas por la Aseguradora.

En cuanto a la producción, el mayor porcentaje de participación al cierre del ejercicio 2013/ 2014, aún lo sigue manteniendo la sección de automóviles con un 42,6% sobre el total de la cartera, la sección agrícola con un 18,6%, vida 9,9%, incendio 3,7%, robo 1,9%, riesgos técnicos 1,5%, transporte 1,3% y otros 20,3%.

En cuanto a canales de distribución, la Aseguradora cuenta una casa matriz en la ciudad de Asunción y en el interior del país con 6 agencias de las cuales 5 se encuentran en la región Oriental (Hohenau, Santa Rita, María Auxiliadora, Encarnación y Katuete) y uno en la Occidental (Loma Plata), todas ellas localizadas estratégicamente en las principales zonas productivas del país. Además dispone de 64 puntos de negocios en Cooperativas accionistas y no accionistas, un Banco Cooperativo, una financiera y una mutual. Hecho que brinda una mayor cobertura geográfica, y facilitando la suscripción de seguros a los socios y clientes de las entidades citadas.

La Compañía cuenta con un Plan Estratégico para los siguientes tres periodos anuales (Julio/2011 – junio/2014), y en el mismo han plasmado los objetivos generales que se han dividido en cuatro perspectivas: a) la institucional: disponer del patrimonio necesario para garantizar la solvencia de la compañía que genere un adecuado nivel de rentabilidad e impulsar así mismo protección de seguros que reduzca la vulnerabilidad en la producción y en las familias cooperativas; b) de mercado: aumentado la participación en el mercado de cooperativas de ahorro/créditos y producción; c) de gestión y procesos internos: contar con procesos de suscripción, conservación de cartera, cobranza, siniestros, desarrollo de productos, gestión administrativa, bien definidos, eficientes y basados en un adecuado sistema de control interno; y d) de desarrollo de recursos: contar con personal capacitado, respaldado de una plataforma tecnológica que soporte las operaciones y procesos de la empresa.

Para el control y seguimiento del referido Plan, la Compañía cuenta con un procedimiento de monitoreo y evaluación en forma trimestral, semestral y anual. En ese sentido, la evaluación al cierre del ejercicio 2013/2014 ha demostrado que se han alcanzado, en su mayoría, los objetivos establecidos. Cabe destacar, lo realizado en micro seguros (coberturas de

accidentes personales) donde se han colocado 147.409 certificados, superando la meta de 140.000, objetivo que se ha alcanzado mediante la masificación en los puntos de ventas en Cooperativas y Financieras.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La composición accionarial está conformada por 35 (treinta y cinco) accionistas, representadas por 23 (veinte y tres) Cooperativas de Ahorro y Crédito, 5 (cinco) Cooperativas de Producción, 1 (uno) Central de Cooperativas, 1 (uno) Federación Nacional de Cooperativas, 2 (dos) Mutuales Nacionales, 2 (dos) Cooperativas de Seguros Internacionales: 1 (uno) en la Republica Argentina y la otra en Puerto Rico y por ultimo 1 (uno) Federación Internacional de Cooperativas y Mutuales de Seguros con sede en Manchester, Inglaterra.

La distribución de las acciones es atomizada y el accionista local mayoritario cuenta con un 12,63% de participación y del exterior con 9,56%.

Los accionistas participan activamente en la dirección y administración de la Compañía por medio de sus representantes en el Directorio, que en total son 15 (quince) de los cuales, 14 (catorce) son locales y 1 (uno) del exterior. Y los demás accionistas colaboran activamente en el área comercial a través de la instalación en las Cooperativas de puntos de negocios.

El nivel jerárquico superior ocupa la Asamblea de Accionistas, como autoridad principal, seguidamente esta el Directorio, compuesto por el Presidente, quien cumple funciones ejecutivas, Vicepresidente, 9 (nueve) Directores Titulares y 2 (dos) Suplentes, 1 (uno) Sindico Titular y 1 (uno) Suplente. Dependen directamente del Directorio la Unidad de Cumplimiento, Auditoría Interna, la Presidencia y el Directorio Ejecutivo, que está compuesto por 4 (cuatro) Miembros que son el Presidente, Vicepresidente y 2 (dos) Directores Titulares designados. A la Presidencia reportan en forma directa la Gerencia General y Asesoría Externa (como órgano de staff).

La Gerencia General reporta al Directorio Ejecutivo y en forma mensual al Directorio, el informe de gestión anual es realizado de conformidad a lo establecido en el Plan Estratégico. De la Gerencia General dependen 5 (cinco) Gerencias: Administrativa Financiera, Comercial, Técnica Patrimonial, Siniestros, y la Agropecuaria. De estas Gerencias dependen los demás departamentos que en total son 27 (veinte y siete). Además, cuenta con un Departamento de Asesoría Legal Interna & Recupero y Departamento de Responsabilidad Social Empresarial. Es importante mencionar que la Gerencia Agropecuaria cuenta con 5 (cinco) Departamentos donde se realizan todos los procesos relacionados al sector Agrícola (Dpto. Técnico, Comercial, Emisión, Cobranza y Desarrollo).

Los cargos gerenciales están ocupados, por profesionales altamente capacitados y con experiencia en el negocio de seguros. En cuanto a rotación de empleados se ha registrado en niveles de menor jerarquía, no así en los altos cargos. El capital humano es un factor fundamental en la consolidación de la Compañía y para lograr el fortalecimiento en esta área se viene realizando programas de capacitación anual, formación integral continua, política de remuneración sostenida y buen clima organizacional.

La Aseguradora cuenta con un organigrama, manuales de funciones y procedimientos actualizados, y aprobados por el Directorio. Así como, Políticas de Reaseguros, de Suscripción de Riesgos de Primas, de Personal y Salarial, de Capitalización y de Dividendos y Reglamento de Inversiones, debidamente aprobados por el Directorio e implementados en la organización. Con respecto a la Política de Capitalización y Dividendos, establece varias formas de Capitalización y una de ellas es la Capitalización de las Utilidades del Ejercicio, estableciendo la capitalización de la misma durante 5 (cinco) años, que se ha implementado en ejercicios anteriores capitalizando parte de sus utilidades y también creando un Fondo de Reservas.

En relación al Sistema Informático, la Compañía dispone de un Departamento de Informática dependiente de la Gerencia Administrativa Financiera, el Software es proveído por la firma SEBAOT. Las debilidades observadas por auditoría externa al 30/06/13, hacen relación a la Seguridad Física, No Disponibilidad de un Servidor de Respaldo Externo para el Sistema de Gestión, Seguridad Lógica y otros. Estas observaciones, en su mayoría, ha sido puntualizada en la auditoria anterior, siendo subsanadas algunas de ellas y otras en proceso de mejoras.

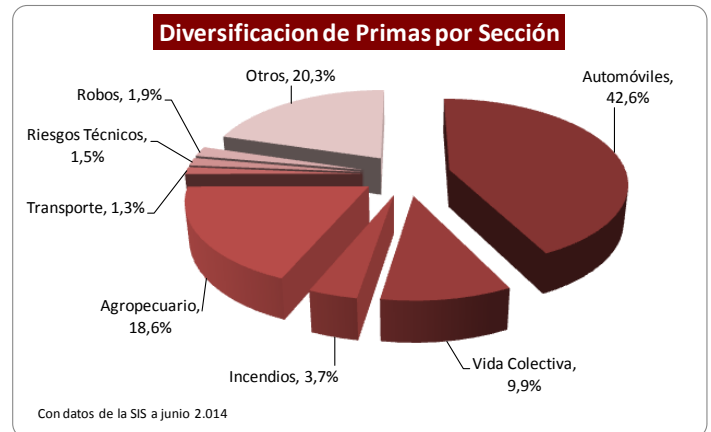
Con respecto al Gobierno Corporativo, la Compañía cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, que compila los principios y normas de conducta que rigen las actividades de Aseguradora, con el fin de velar por la conservación de su ética empresarial, mantener la transparencia en sus operaciones e informar a los diversos grupos de interés sobre los principales aspectos de su gobierno. En la misma se ha establecido la conformación de Comités, tales como: Comité de Gobernabilidad, Comité de Gerentes, Comité de Auditoría Interna, Comités Técnico, Comité de Inversiones, Comité de Calidad. Además, cuenta con Manuales de Ética y Conducta debidamente formalizados. Recae en el Directorio la responsabilidad de aprobar, remitir y publicar, por los medios que disponga, el informe anual al 30 de Junio de cada año.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

ASEGURADORA TAJY S.A., al 30 de Junio de 2014, ha ocupado la posición No.7 (siete) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes, en producción de Primas Directas en el mercado nacional, con una participación del 4,2% del mercado. A su vez, ocupa el puesto No.3 (tres) entre las Aseguradoras del ramo Agropecuario, con una cuota de participación del 23,47% en el mercado, aumentado ligeramente con respecto al año anterior (20,80%).

En cuanto a su producción total de Primas Directas, ha sido de G.73.606 millones, con un incremento de 7,96% en relación del ejercicio anterior. Esta evolución registra una tendencia positiva en su desempeño, pero por debajo del crecimiento del promedio del sistema (14,4%).

La producción del Sector Seguro Paraguayo en el año 2014, ha experimentado un incremento del 14,4% en el volumen total de Primas Directas de Seguros con relación al año 2013 y la estructura de producción de Primas del mercado, por secciones, en el año 2014 permite identificar como los principales productos a Automóviles (48,1%), Vida (12,1%), Incendios (7,9%), Riesgos Técnicos (4,8%), Robo (3,6%), Transporte (3,4%), Agropecuario (3,3%) y luego siguen otros productos.



En tal sentido, la Empresa presenta la siguiente diversificación de su producción: Automóviles con 42,6%, Agropecuario con 18,6%, Vida Colectivo con 9,9%, Incendios 3,7%, Robo y Asalto con 1,9%, Riesgos Técnicos 1,5%, Transportes 1,3%, y otras Secciones 20,3%.

Como podemos notar, la producción se encuentra algo concentrada en la sección de automóviles, aunque sigue la diversificación del mercado.

POLITICA DE INVERSIONES-CALIDAD DE ACTIVOS

La Compañía cuenta con un Reglamento de Inversiones formalizado y aprobado por Directorio y que ha sido aplicado durante el Ejercicio evaluado, que establece que las Inversiones y Colocaciones Financieras deberán efectuarse de conformidad con lo establecido en el Art.22 de la Ley 827/96 de Seguros y sus modificaciones, la Res.SS.SG No. 121/08 de la Superintendencia de Seguros, y a las reglas y procedimientos previstos en el Reglamento, con criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad, respetando los límites fijados por el reglamento y priorizando la seguridad de los recursos y podrán realizarse en moneda nacional o extranjera en los rubros establecidos en el Art.6° del Reglamento. Además, establece límites de Inversión en particular y delimita los Instrumentos de Inversión en los cuales pueda invertir la Compañía.

El portafolio total de Inversiones, en su mayoría, está compuesto por Títulos Valores de Renta Fija en Bancos y Financieras, en guaraníes, conforme a lo dispuesto por la Entidad de Control en su Res.SS.SG.No.121/08. Además, posee Inversiones Inmobiliarias.

Al 30/06/14, el total de Inversiones ha sido de G. 38.407 millones y representa el 51% del total de Activos, superior al del ejercicio anterior (50%) y mostrándose muy por encima de la media del mercado (35%). Sus Colocaciones Financieras se encuentran distribuidas en Bancos y Financieras reconocida trayectoria y solvencia dentro del sistema financiero local.

Del análisis realizado, podemos concluir que ASEGURADORA TAJY S.A. al 30/06/14, ha adoptado una Política de Inversión adecuada, formalizada y conforme a las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Seguros. Todo esto con el fin de obtener seguridad, liquidez y rentabilidad y sirviendo de respaldo suficiente por las obligaciones asumidas con terceros.

POLITICA DE REASEGUROS

ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A. cuenta con una Política de Reaseguros formalizada, aprobada por Directorio y en aplicación. Tiene como objetivos principales: a)-Ampliación de la capacidad de suscripción. b)-Adecuación del equilibrio técnico –financiero. c)- Estabilización de Resultados. d)-Reducción del Capital requerido en el Margen de Solvencia y e)-Eliminación de volatilidades, manteniendo el potencial de crecimiento.

El Programa de Reaseguros de la Aseguradora se compone de 3(tres) Contratos de Tipo Proporcional- Cuota Parte- para la Sección de Agropecuario, uno para Soja, otro para Trigo, otro para Maíz 2da.y 4 (cuatro) Contratos No Proporcionales de Tipo Exceso de Pérdidas, uno para la Sección de Automóviles, otro para Incendios, otro para Misceláneos y otro para la Sección Vida Colectivo y Accidentes Personales. Además, cuenta con un Contrato Exceso de Pérdida Catastrófico cubriendo los riesgos de las secciones de Incendios, Automóviles, Equipos Electrónicos, Hogar y Comercial. Sus retenciones se consideran adecuadas de acuerdo a los riesgos en que opera y está de acuerdo a lo estipulado en la Res.SS.SG.No.102/09 de la Superintendencia de Seguros y lo establecido en su Política.

Los Contratos son realizados con un variado conjunto de Reaseguradoras Internacionales, con buenas Calificaciones de Riesgo y a través de Intermediarios o Brokers.

Cabe mencionar que la ASEGURADORA TAJY S.A. forma parte del Grupo LARG, grupo integrado por 11(once) Compañías de Seguros de origen cooperativo, ubicadas en América Latina y El Caribe, que se dedican a la comercialización de Seguros de Vida y Daños, enfocadas principalmente al sector cooperativo en sus respectivos países. El referido Grupo tiene como objetivo principal la negociación de Contratos de Reaseguros de Vida y Daños, que permitan obtener mejores

condiciones en cuanto a precios y coberturas, y obtener la capacidad técnica adecuada para el crecimiento de las Compañías miembros.

El total de Primas Cedidas al Reaseguro al 30/06/14, ha sido de 17,81% en relación a sus Primas Directas, inferior al que se ha registrado en el ejercicio anterior (24,31%), teniendo en cuenta que tiene Contratos Proporcionales y adicionado Contratos No Proporcionales.

SITUACION FINANCIERA

Composición de Activos

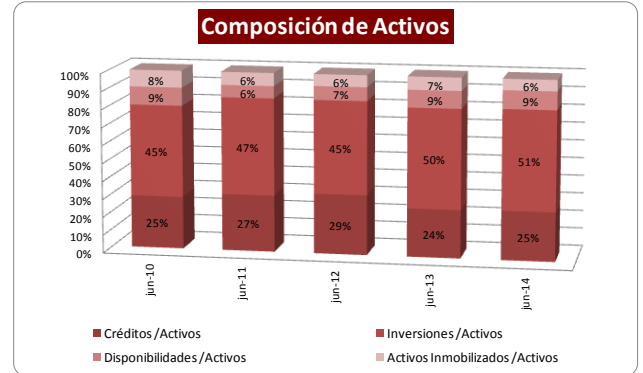
El total de Créditos en relación al Activo total, al 30 de Junio de 2014, ha sido del 25%, registrando un ligero incremento en relación al ejercicio anterior que ha sido del 24%, ubicándose por debajo del promedio del mercado que ha registrado un 32%.

Las Inversiones sobre Activos, han arrojado un coeficiente del 51%, superior al del ejercicio anterior que ha sido del 50% y muy superior también al promedio del mercado que ha registrado un 35%.

La Disponibilidad en relación a sus Activos, se ha mantenido con respecto al año anterior, en el 9%, y mostrándose por debajo de la media del mercado, que también se ha mantenido en el 13%, lo que muestra que la Compañía mantiene una liquidez suficiente, pero un poco alejada de la media del sistema.

El Indicador de Activos Inmovilizados arroja un resultado del 6%, levemente inferior al del ejercicio anterior. El grado de inmovilización del activo de la Compañía se muestra ligeramente inferior con respecto a la media del sistema que se ha mantenido en el 7%.

En base al análisis de la composición de activos, podemos concluir que la entidad cuenta con la mayoría de sus activos en inversiones que se pueden convertir en liquidez y que sirven de respaldo para hacer frente a sus obligaciones en caso de contingencias.



Resultados

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
ROA	8%	9%	11%	7%	6%	3%
ROE	24%	22%	30%	22%	20%	9%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	7%	6%	6%	5%	4%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	4%	4%	2%	1%	2%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	9%	10%	7%	5%	3%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS	5%	5%	8%	5%	6%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	3%	4%	5%	2%	1%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	15%	13%	20%	15%	18%	-1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	9%	10%	12%	8%	3%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	13%	12%	18%	13%	16%	-1%

Como se puede observar, la Rentabilidad se ha obtenido, al 30 de Junio de 2014, ha sido favorable y en relación al Activo (ROA) ha sido de 9% y en relación al Patrimonio Neto (ROE) de 22%. Ambos indicadores han experimentado disminuciones con respecto al periodo anterior debido al aumento de los activos, principalmente en inversiones y créditos, y del patrimonio por la capitalización continua. El sistema ha registrado un promedio del ROA y ROE del 8% y 24% respectivamente, siendo superior el de la compañía en el primer indicador e inferior en el segundo.

El Resultado Técnico en relación a Primas Directas ha sido del 6%, similar al del Ejercicio anterior y ligeramente inferior a la media del mercado que se ha mantenido en el 7%, en tanto que, el Resultado Financiero en relación a Primas Directas ha sido del 4%, similar también al del ejercicio anterior y ubicándose en línea con la media del sistema que ha registrado un 4%.

El Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas ha sido del 10%, ligeramente inferior al ejercicio anterior debido al aumento en mayor proporción de las primas que las ganancias netas del periodo y presentando similar situación con respecto al promedio de la industria que se mantuvo en el 10%.

En cuanto a los Resultados Técnicos y Financieros en relación a Activos y Patrimonio Neto, también han tenido un desmejoramiento en relación a los registros del ejercicio anterior, pero los resultados financieros han tenido un mejor desempeño con respecto a los promedios de la industria.

Podemos concluir en este punto, que los Indicadores de Rentabilidad siguen con una tendencia favorable si consideramos el desempeño de los últimos cinco ejercicios, aunque han registrado, en el ejercicio cerrado al 30 de junio de 2014, un ligero desmejoramiento en relación al ejercicio anterior debido al aumento en mayor proporción de los activos y patrimonio que las utilidades netas del ejercicio.

Leverage

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	30%	14%	15%	28%	28%	30%
DEUDAS / PATRIMONIO NETO	35%	16%	16%	31%	31%	36%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	161%	178%	225%	243%	315%	258%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO	189%	194%	243%	269%	349%	301%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	153%	100%	102%	155%	168%	184%

El primer Indicador, ha arrojado un resultado del 14%, levemente inferior al del ejercicio anterior (15%) y ubicándose por muy debajo del promedio del mercado que ha registrado un 33%. Asimismo, si comparamos las Deudas con el Patrimonio Neto, arroja un resultado del 16%, manteniendo dicho indicador con respecto al del ejercicio anterior y presentándose muy inferior al promedio de la industria que fue del 35%.

Las Primas Directas en relación al Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros ha sido del 178%, muy inferior al del ejercicio anterior, pero superior a la media de la industria que ha sido del 161%, y en cuanto al indicador de las Primas Directas en relación al Patrimonio Neto ha registrado un 194 %, muy inferior también al del ejercicio anterior y ubicándose por encima de la media de la industria que ha sido del 189%.

Igualmente, el total del Pasivo con relación al Patrimonio Neto ha cerrado con un resultado de 100%, inferior al del ejercicio anterior (102%) y a la media del mercado que ha sido del 153%. Podemos notar que los indicadores de deudas y pasivos relacionados al patrimonio vienen registrando disminuciones en los últimos ejercicios debido al aumento constante del patrimonio de la entidad y registrando mejores indicadores que el promedio del sistema.

El comportamiento observado de la compañía, podemos concluir que, el incremento en Primas Directas ha sido acompañado con el fortalecimiento de su Patrimonio Neto que ha incrementado en 35% durante el ejercicio evaluado, con la Capitalización de las Utilidades del Ejercicio anterior y el Aporte de capital, y que seguirán fortaleciendo en ejercicios futuros, tal cual, lo establece su Política de Capitalización y Dividendos.

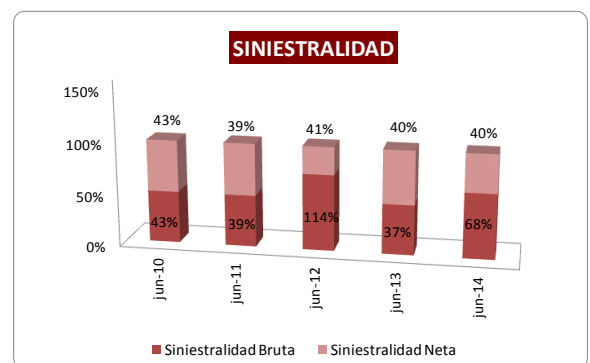
Siniestralidad

ASEGURADORA TAJY S.A., al 30 de Junio de 2014, ha registrado una Siniestralidad Bruta de 68%, muy superior al del ejercicio anterior que ha sido de 37% y al promedio de la industria que ha sido del 47%, la Siniestralidad Neta ha sido del 40%, similar al del ejercicio anterior e inferior al promedio del mercado que ha sido del 42%.

En cuanto a la Siniestralidad, por sección, en este ejercicio, encontramos la mayor Siniestralidad Bruta en el rubro Agropecuario que ha sido de 177,94 % de Primas Directas en el rubro donde si comparamos con el ejercicio anterior la sección Automóviles ha sido la de mayor siniestralidad.

La Aseguradora tuvo bajo nivel de Juicios en trámite por Siniestros, según Informe de Abogados al 30/06/14, lo cual, refleja una adecuada administración en la atención de los siniestros.

Del análisis que se ha hecho, se puede determinar el aumento considerable de la siniestralidad bruta, que ha sido afectado por la sección agropecuaria, superando al promedio de la industria, y que es importante mencionar que en el presente ejercicio del total de 34 compañías solo 6 de ellas han cubierto este riesgo. En cuanto a la siniestralidad neta, el desempeño ha sido mucho mejor debido al recupero de siniestros, principalmente de la sección agrícola, posicionándose por debajo del promedio del mercado.



Capitalización

RATIOS FINANCIEROS	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P.	1164%	796%	545%	347%	148%
PATRIMONIO NETO / ACTIVOS	50%	50%	39%	37%	35%

La Compañía cuenta con un Capital Social que está por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000 (Dólares Americanos Quinientos mil) para Compañías de Seguros, que operan en Ramos Patrimoniales, según lo establecido por la normativa de la Superintendencia de Seguros.

Al relacionar Patrimonio Neto con respecto a los Activos podemos notar que el 50% de los Activos están representados con recursos de los Accionistas de la entidad, similar al registrado en el ejercicio anterior y al promedio del mercado que ha sido de 50%, reflejando de este modo un respaldo adecuado. De esta forma el Capital Social al cierre del ejercicio asciende a G. 27.706 millones, aumentando en Gs. 7.607 millones que representa un 38%. Hecho que ha contribuido al incremento del Patrimonio Neto en un 35%, cerrando el ejercicio en G. 37.927 millones.

Cobertura

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	101%	143%	137%	106%	101%	100%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	832%	1934%	1549%	1336%	1281%	1545%

Si analizamos, las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados, más Otras Deudas Técnicas, más Compromisos Técnicos, arrojó el porcentaje de 143%, superior al del ejercicio anterior y a la media del mercado que ha sido del 101%. Por otro lado, las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados, más Otras Deudas Técnicas ha sido de 1934%, muy superior también al del ejercicio anterior y al promedio de la industria que ha registrado un ratio de 832%.

La evolución de estos indicadores nos demuestra el aumento constante de la cobertura, que está por encima del promedio de la industria, y que está sostenida principalmente por el aumento constante de las inversiones.

Eficiencia

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	18%	17%	16%	17%	15%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	28%	25%	25%	23%	29%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS MÁS RENTAS DE INVERSIONES	41%	44%	41%	40%	39%	44%

El nivel de Eficiencia medido por el Indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas Directas ha sido de 18%, levemente superior al del ejercicio anterior, pero inferior al promedio de la industria que ha sido de 22%. Los Gastos de Explotación en relación a las Primas Directas han sido de 28%, registrando un aumento del 3% con respecto al ejercicio anterior, y mostrándose superior al promedio del mercado que ha sido de 21%.

Si comparamos los Gastos de Producción y Explotación, en relación a Primas Directas más las Rentas de Inversiones, ha arrojado un resultado de 44%, superior en un 3% con respecto al ejercicio anterior y al promedio del mercado que ha sido de 41%.

En base a los indicadores que se han mencionado, podemos observar un desmejoramiento de los dos primeros ratios de eficiencia producto del aumento de los gastos de producción y principalmente de explotación. También es importante destacar que las compañías de seguros están registrando un incremento de sus gastos de producción. En contrapartida, si consideramos la rentabilidad que se han obtenido de las inversiones, Aseguradora Tajy, ha demostrado un buen desempeño debido al aumento constante de las inversiones realizadas por la compañía.

Crecimiento de Cobertura Patrimonial

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS / CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,11	1,03	1,92%	1,01	1,07	0,44
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO / CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,13	1,02	1,97%	1,01	1,13	0,43

Al cierre del 30 de junio de 2014, se puede apreciar que el primer Indicador de Crecimiento relativo de Cobertura Patrimonial ha sido de 1,03 veces, inferior al registrado en el ejercicio anterior y al promedio del mercado que ha sido de 1,11 veces. Asimismo, el Indicador que mide el Crecimiento relativo en Patrimonio Neto en relación al Crecimiento relativo en Deudas ha sido de 1,02 veces, menor al que se ha registrado en el ejercicio anterior y al promedio de la industria que ha sido de 1,05 veces.

Podemos notar que ambos indicadores están ligeramente por encima de la unidad, sin embargo, la disminución que se ha registrado, ha sido producto del crecimiento de las deudas con reaseguros y coaseguros, que han sido casi en la misma proporción que las provisiones técnicas de siniestros y patrimonio neto.

Margen de Solvencia

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
SETIEMBRE	3,28	2,97	2,59	2,03	1,96
DICIEMBRE	3,36	3,02	2,45	1,93	2,00
MARZO	3,50	3,06	2,80	1,60	1,95
JUNIO	3,88	3,42	2,98	2,70	2,17

ASEGURADORA TAJY S.A., al 30 de Junio de 2014, ha registrado un coeficiente de solvencia de 3,88 el cual, es muy superior al mínimo (igual o mayor a 1) estipulado por la normativa de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. Si analizamos la evolución del presente indicador en los últimos cinco ejercicios, podemos observar una tendencia creciente, lo cual nos da la pauta del compromiso de la entidad de seguir fortaleciendo en forma constante el patrimonio y respaldar el crecimiento de las operaciones.

Complementariamente el **Fondo de Garantía** al 30/06/14, registró un superávit de G. 27.267 millones, en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Cuentas					
Activo	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Activo Corriente	52.582	24.172	45.069	28.508	16.961
Disponibilidades	7.028	5.021	3.181	1.821	1.639
Inversiones	20.053	491	21.607	14.440	8.297
Créditos Técnicos Vigentes	16.779	12.483	12.820	7.234	4.143
Créditos Administrativos	1.815	993	742	743	457
Gastos Pagados por Adelantado	293	391	566	456	350
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	537	461	345	187	290
Activos Diferidos	6.077	4.332	5.808	3.627	1.787
Activo no corriente	23.085	32.484	3.208	2.466	1.582
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	205	320	267	428	115
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	18.354	28.075	0	0	0
Bienes de Uso	3.762	3.286	2.381	1.752	1.234
Activos Diferidos	764	803	560	286	233
Total Activo	75.667	56.656	48.277	30.974	18.543
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	37.740	28.576	29.373	19.413	12.019
Deudas con Asegurados	65	63	45	60	10
Deudas por Coaseguros	786	40	42	37	45
Deudas por Reaseguros	2753	2.220	3.994	2.326	1.628
Deudas con Intermediarios	2285	2.101	0	0	0
Otras Deudas Técnicas	0	3	1.810	1.209	633
Obligaciones Administrativas	1682	1.453	1.138	601	289
Provisiones Técnicas de Seguros	26074	20.072	19.558	13.515	8.163
Provisiones Técnicas de Siniestros	3454	2.266	2.076	1.252	1.096
Utilidades Diferidas	641	358	710	414	155
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
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
Total Pasivo	37.740	28.576	29.373	19.413	12.019
Patrimonio Neto					
Capital Social	27706	20.099	14.595	8.904	5.887
Cuentas Pendientes de Capitalización	2	63	72	11	2
Reservas	3407	1.432	885	695	536
Resultados Acumulados	0	0	0	0	-438
Resultados del Ejercicio	6812	6.486	3.351	1.951	538
Total Patrimonio Neto	37.927	28.080	18.904	11.561	6.525
Total Pasivo y Patrimonio Neto	75.667	56.656	48.277	30.974	18.543
Cuentas de Orden y Contingencias					
		30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Capitales Asegurados	22.062.276	17.506.385	12.229.354	7.836.399	3.126.099
Capitales Asegurados Cedidos	19.880.577	15.946.747	11.070.496	7.010.819	2.917.479
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	97.799	18.839	8.310	8.310	8.310
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	42.040.652	33.471.971	23.308.159	14.855.528	6.051.888

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	73.765	68.261	50.939	40.331	19.661
Primas Directas	73.606	68.179	50.924	40.316	19.648
Primas Reaseguros Aceptados	159	82	15	15	13
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	-13.134	-16.594	-10.960	-10.646	-1.916
Primas Reaseguros Cedidos	0	0	-10.960	-10.646	-1.916
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	-13.134	-16.594	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	60.631	51.667	39.979	29.685	17.745
SINIESTROS	-55.102	-28.571	-61.667	-16.146	-10.259
Siniestros	-49.581	-25.019	-58.503	-14.079	-8.633
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-1.439	-858	-251	-80	-43
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-9	-5	0	0	0
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-4.073	-2.689	-2.913	-1.987	-1.583
RECUPERO DE SINIESTROS	29.629	7.849	44.263	3.268	2.411
Recupero de Siniestros	1.078	599	646	332	301
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	25.678	4.751	41.528	1.101	806
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.873	2.499	2.089	1.835	1.304
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-25.473	-20.722	-17.404	-12.878	-7.847
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	35.158	30.945	22.575	16.807	9.897
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	5.269	6.443	4.260	4.023	1.000
Reintegro de Gastos de Producción	1.554	1.481	1.159	623	242
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	2.733	3.535	2.270	2.154	376
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	982	1.427	831	1.246	383
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-36.341	-32.991	-24.480	-19.053	-10.943
Gastos de Producción	-12.888	-11.640	-8.282	-6.903	-3.024
Gastos de Cesión de Reaseguros	-2.573	-2.371	-2.578	-1.797	-1.775
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-20.131	-16.381	-12.325	-8.913	-5.701
Constitución de Previsiones	-749	-2.599	-1.295	-1.440	-443
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	4.086	4.397	2.355	1.777	-46
Ingresos de Inversión	6995	8.731	6.815	2.502	1.251
Gastos de Inversión	-3.897	-6.102	-5.629	-2.230	-917
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	3.098	2.629	1.187	272	334
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	403	203	211	151	333
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	7.587	7.229	3.753	2.200	621
Impuesto a la Renta	-775	-743	-401	-249	-84
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	6.812	6.486	3.351	1.951	538

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2009/2010 hasta Ejercicio 2013/2014, 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 a 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 Ejercicio 2009/2010 hasta Ejercicio 2013/2014.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Política de Inversiones-Calidad de Activos.
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
SOLVENCIA	pyA-	pyA
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE

Fecha de 2ª actualización: 3 de octubre de 2014.

Fecha de publicación: 07 de octubre de 2014.

Corte de calificación: 30 de junio de 2014

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
ASEGURADORA TAJY PROPIEDAD COOPERATIVA S.A.	pyA	FUERTE (+)
<p>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.</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 comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor”.*

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, 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 1258/10 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Mayor información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

CPN Juan Carlos Núñez

Analista de Riesgo