

	Oct-2022	Oct-2023
Solvencia	A+py	A+py
Tendencia	Estable	Estable

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

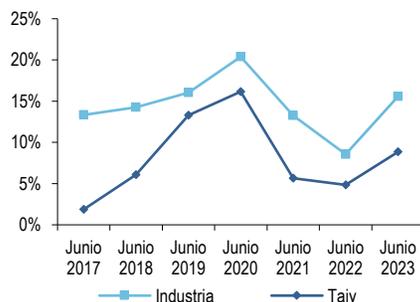
(Millones de guaraníes)

Jun-2021 Jun-2022 Jun-2023

Prima Directa	153.894	202.203	199.182
Resultado Técnico Neto	-3.460	-1.882	-523
Resultado del Ejercicio	4.022	4.191	8.334
Total Activos	196.684	221.516	250.885
Inversiones	78.509	84.128	95.338
Patrimonio	71.237	86.533	94.266
Part. de Mdo (PD)	5,5%	6,5%	5,7%
Siniestralidad Neta	49,0%	47,7%	44,8%
Gasto Exp. / PD	24,4%	20,7%	24,3%
Rentabilidad Inversiones	8,0%	6,6%	9,0%
Rentabilidad Patrimonial	5,6%	4,8%	8,8%

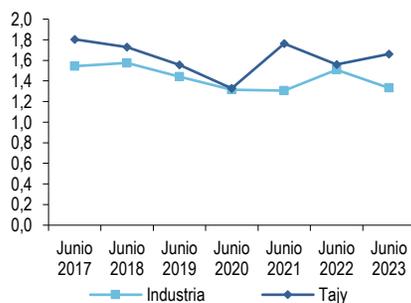
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS / PATRIMONIO

Nº veces



Analista: **Joaquin Dagnino**
Joaquin.dagnino@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación asignada a las obligaciones de seguros de Aseguradora Tajy Propiedad Cooperativa S.A. de Seguros (Tajy) se sustenta en su satisfactorio perfil de negocios, coherente modelo operacional y, fuerte posicionamiento competitivo. Cuenta a su vez, con sólidos niveles de respaldo financiero, de cumplimiento regulatorio y de inversiones de respaldo. Asimismo, considera el satisfactorio respaldo de reaseguro, para un conjunto de coberturas de alta demanda de soporte externo.

La aseguradora pertenece a un muy amplio conjunto de cooperativas que, a su vez, son la base de su producción de seguros. Así como en muchas regiones del continente, en Paraguay el modelo cooperativista presenta una alta relevancia económica y social. Ello otorga una alta cuota de responsabilidad a la gestión operacional y capacidad de pago que Tajy compromete a sus clientes.

Tajy administra una cartera satisfactoriamente diversificada, con foco en las coberturas de Automóviles, Agroseguros, Vida y Accidentes personales. Una proporción de la producción es vinculante a operaciones de crédito o agroindustriales, relacionadas con el foco productivo y de servicios de sus asociados. Otra proporción es comercializada directamente a los afiliados de las cooperativas y una tercera parte es abierta al mercado tradicional. La red geográfica es muy amplia y constituye una fortaleza distintiva, donde la marca Tajy goza de una reconocida posición en el ámbito asegurador.

Al cierre de junio 2023 Tajy alcanza una producción devengada sobre los G. 199.000 millones, ocupando la cuarta posición del mercado. Logra cuotas de mercado protagónicas en las secciones de Agro y Accidentes Personales, alcanzando además participaciones de relevancia en las líneas de Automóviles y Vida.

Un sólido compromiso en la gestión comercial, unido al soporte reasegurador, dan forma a ofertas muy competitivas para sus asociados. La cartera global complementa riesgos atomizados con las exposiciones a eventos climáticos, que caracterizan el Agroseguro.

La eficiencia operacional es una variable que debe conjugarse en línea con las necesidades de sus asegurados, la regulación y la innovación. La suscripción técnica y la liquidación de siniestros debe enfrentarse a permanentes presiones desde sus canales, lo que obliga a la administración a ser mucho más sólida técnicamente de cara a sus reaseguradores.

En términos de rentabilidad, el desempeño técnico ha sido deficitario, reflejo del perfil de riesgos diversos, de la competitividad de su oferta y de las exigencias de sus canales. Frente a ello, la rentabilidad de sus inversiones es su principal generador de retornos patrimoniales.

Al cierre de junio 2023 los resultados globales mejoran, gracias a un mejor desempeño financiero y por tipo de cambio. El déficit técnico de seguros se reduce, reflejando la menor carga de siniestros agrícolas, junto con la continua recuperación de su cartera de Vida. Su principal segmento de negocios, Automóviles, mantiene una siniestralidad levemente superior a la media del mercado.

Durante el ejercicio anterior, un entorno climático muy hostil generó pérdidas significativas en toda la industria agrícola. La siniestralidad bruta de Tajy en esta cartera superó el 400%, habiendo liquidado siniestros pendientes de pago durante el ejercicio 2022/2023. Frente a ello, la aseguradora realizó una fuente revisión de su cartera, lo que contrajo su producción en esta línea y generó la menor expansión de su producción.

La estructura financiera de la aseguradora presenta un perfil conservador, con niveles de respaldo y de endeudamiento acordes al mercado. La cartera de inversiones de respaldo mantiene un perfil crediticio satisfactorio, con una cartera de renta fija con clasificación promedio en torno a la AA. Por su parte, en los últimos años la aseguradora ha ido incrementando su capital, en base a aportes y retención de utilidades, brindándole solidez frente a escenarios de mayor presión técnica.

Respecto al cumplimiento normativo, al cierre de junio 2023 Tajy mantiene niveles adecuados de resguardos y superávits. Su patrimonio propio no comprometido alcanzó los G.90.000 millones, cubriendo en 3,0 veces su exigencia de Margen de Solvencia. Su obligación de invertir sumaba sobre los G. 87.500 millones, contando con inversiones representativas por G. 88.700 millones y activos suplementarios por G. 21.600 millones.

TENDENCIA: ESTABLE

La fuerte fidelización de su cartera, apoyada por sus accionistas de largo plazo, junto a la solidez de su soporte operacional y financiero permiten asignar una tendencia “Estable” sobre la calificación asignada.

El respaldo del reaseguro conformado permite complementar los riesgos de mayor severidad con una cartera atomizada de mayor estabilidad, reduciendo así la exposición de su patrimonio. No obstante, los riesgos de suscripción, propios del modelo cooperativista desarrollado, mantendrán una presión sobre la gestión técnica de la aseguradora.

Hacia futuro, la calificación quedará apalancada a la evolución de su plan estratégico y a las necesidades de sus asociados. La calificación supone mantener niveles de rentabilidad y eficiencia en línea con el mercado, junto con un adecuado equilibrio entre resultados técnicos y de inversiones.

Aunque muy poco probable, deterioros significativos en el perfil financiero, en los niveles de cumplimiento regulatorio O en sus soportes de reaseguro, podrían dar paso a una revisión a la baja en la calificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Accionistas comprometidos con la aseguradora.
- Capacidades técnicas y operacionales satisfactorias.
- Sólida cobertura de inversiones de respaldo.
- Programa de reaseguro sólido y eficiente.

RIESGOS

- Agroseguros expuestos a riesgo climático.
- Presiones de rentabilidad y eficiencia.
- Alta competitividad en segmentos tradicionales.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

Constituida en agosto del año 1997, Tajy es la primera aseguradora cuya propiedad descansa en diversas cooperativas del país y algunas extranjeras.

Actualmente, el capital social lo conforman 43 cooperativas accionistas nacionales e internacionales. Las 9 principales representan el 70%. Contempla acciones ordinarias y preferentes. A la propiedad pueden ingresar nuevas cooperativas sujeto al acuerdo del consejo directivo.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que TAJY mantiene relaciones comerciales relevantes con el conjunto de cooperativas que constituyen su grupo controlador. No se aprecia una concentración excesiva en alguna de ellas, en tanto que, los seguros comercializados responden a perfiles muy atomizados y sin una concentración individual relevante, excepto en el seguro agrícola o property, donde se puede manifestar concentración y cúmulos de riesgo.

De acuerdo con la definición de la regulación vigente, TAJY otorga un apoyo relevante a algunas cooperativas lo que podría inducir a un mayor riesgo sistémico para el sistema cooperativo en general, ante una insolvencia de la aseguradora.

Tajy mantiene un amplio control de los potenciales conflictos de interés entre asegurados y accionistas, que pudieran exponer a sus reaseguradores.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio, orientado a satisfacer las necesidades de protección de sus asegurados. Cuenta con una sólida capacidad de administración y operaciones de seguros de vida, automóviles, agrícolas y de la propiedad.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Estructura operacional muy completa, coherente con la heterogeneidad de sus asegurados.

Tajy cuenta con una estructura organizacional muy completa y profesional, dotada de ocho gerencias principales y funcionales más 8 gerencias regionales. Dispone de un Directorio con 15 miembros titulares, representantes de las distintas cooperativas asociadas.

La aseguradora cuenta con una amplia dotación, de más de 190 colaboradores, cuyo volumen dice relación con el perfil heterogéneo de sus accionistas, su distribución geográfica y con la competitividad del mercado abierto.

Tajy dispone de una casa matriz en la capital del país, 8 sucursales y 7 oficinas regionales. Para la gestión comercial cuenta con el apoyo de la red de las cooperativas accionistas, donde se ubican los centros de promoción. La innovación juega también un rol relevante en la capacidad de su gestión de canales.

Las funciones de producción e información financiero contable descansan en la plataforma SEBAOT, común para la gran mayoría del mercado paraguayo, que es un buen aliado frente a las demandas de información del regulador.

La aseguradora cuenta además con sistemas de conectividad vía aplicaciones móviles con asegurados según el perfil de cobertura. Junto con ello, en los últimos años se ha trabajado en el desarrollo de Apps móviles para la declaración de siniestros, lo que la inserta en el mundo de la accesibilidad vía web.

Anualmente se realizan procesos de auditorías externas y de revisión de control interno, además de la aplicación de modelos de gestión de riesgos para el control de Lavado de Dinero, alcanzando evaluaciones satisfactorias en los últimos años.

A la fecha del informe no se conoce de sanciones regulatorias de relevancia en proceso. A su vez, la aseguradora cuenta con certificaciones de calidad de procesos, lo que la obliga a mantener altos estándares de control.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Environmental, Social y Governance) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Hacia adelante, la regulación irá marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

La aplicación de las exigencias normativas de gobiernos corporativos, bajo la resolución 16/22, ha generado una serie de desafíos y revisiones para los distintos participantes del mercado. En la medida que este marco de gestión de riesgos se vaya consolidando, se conformará un perfil más sólido de administración y gobernanza para todo el mercado asegurador. En el caso de Tajy, de acuerdo con la información proporcionada por la administración, esta se encuentra al día con la implementación de estas exigencias.

Por el lado de Integración Social y Medio Ambiente, según el informe de Responsabilidad Social Empresarial de Tajy, la aseguradora participa de múltiples programas dedicados a la vinculación con la comunidad, realizando aportes a distintas fundaciones e instituciones escolares, además de campañas de voluntariado de donación y cuidado medioambiental.

ESTRATEGIA

Foco en colocación de seguros destinados a proteger sus accionistas y cartera abierta.

La estrategia de Tajy se focaliza en la explotación de carteras de seguros vinculados a sus accionistas cooperativas. Participa además de otras cooperativas no accionistas; algunos canales masivos vinculados al retail financiero; y en seguros para el mercado abierto, distribuidos principalmente por su red de sucursales y socios comerciales.

Las coberturas comercializadas se subdividen entre coberturas vinculantes de créditos y voluntarias. Destacan en su cartera los seguros agrícolas, seguros de vida colectivo, accidentes personales, multirriesgo, automóviles y RC. La red de oficinas regionales es relevante, necesaria para brindar soporte a su diverso perfil de clientes.

La aseguradora se encuentra autorizada para operar en seguros patrimoniales y de vida colectivo. Esta basa su fortaleza competitiva en un modelo de alta solidez comercial y operacional, con capacidad para responder a las necesidades que le imponen sus diversos clientes y canales. La heterogénea demanda de seguros de sus accionistas facilita el acceso de nuevas cooperativas a la propiedad.

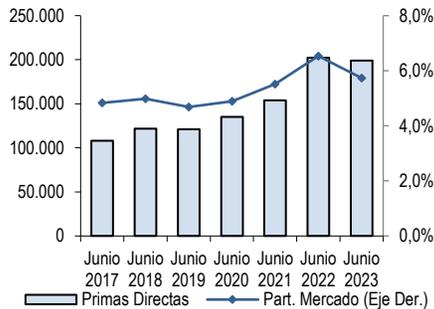
Su estrategia contempla el desarrollo de planes trianuales, en línea con los presupuestos y el desempeño competitivo del segmento cooperativista. Acorde al perfil de negocios de sus accionistas, la producción de estos y de la aseguradora quedan fuertemente apalancados a la evolución del sector agrícola.

En el seguro agrícola Tajy es un actor relevante del mercado, lo que requiere de una sólida capacidad operacional para la gestión comercial, de suscripción, de siniestros y de reaseguros. Para ello cuenta con un equipo técnico especializado, encargado de desarrollar la evaluación y acompañamiento al agricultor. Con apoyo en preventa y postventa, la visión cooperativista de Tajy colabora en el acceso a sus potenciales clientes.

El conjunto de coberturas contempla protección al patrimonio de sus accionistas. Ello da una base de fidelidad importante, pero presiona a Tajy a dar mejores ofertas que la competencia.

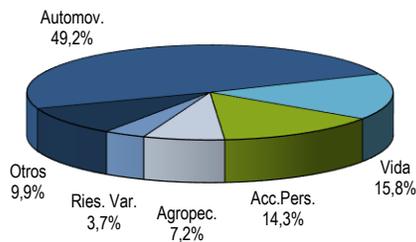
La estrategia contempla seguir fortaleciendo la cartera de producción relacionada con las cooperativas, apuntando también al desarrollo de nuevos productos para el sector corporativo, con base en un equipo comercial cada vez más fuerte y con respaldo de reaseguro.

PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO



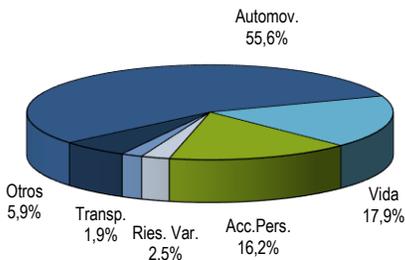
COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Junio 2023



COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA

Junio 2023



POSICIÓN COMPETITIVA

Cartera de negocios satisfactoriamente diversificada, con posiciones de relevancia en sus segmentos principales.

Basado en el desarrollo del modelo cooperativista, junto con la explotación de canales tradicionales, Tajy logra alcanzar una participación de mercado significativa, coherente con el perfil de las cooperativas socias, situándose como la primera compañía vinculada a las cooperativas del país.

Al cierre de junio 2023, la aseguradora alcanza una producción cercana a los G. 200.000 millones, similar al ejercicio anterior, ocupando la quinta posición del mercado. Durante el último año, una profunda revisión de su cartera de seguros agrícolas, producto de los eventos vividos en 2021/2022, explican el decrecimiento de este periodo.

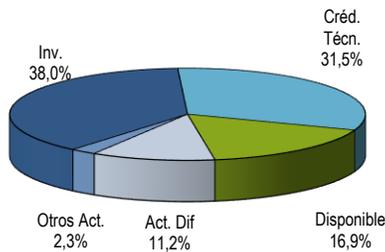
En términos de cartera global, la aseguradora alcanza un 5,8% de participación, destacando su cuota de mercado en accidentes personales (20,7%), seguros agrícolas (18,0%), Automóviles (6,7%) Y Vida (5,2%).

La cartera cuenta con una satisfactoria diversificación, con foco en Automóviles, Vida, Accidentes Personales y Agroseguros. La comercialización de coberturas personales y de vida cuenta con el apoyo de los distintos accionistas, sin tener que competir por la cartera en el mercado abierto, a diferencia de las aseguradoras bancarias.

Para el ejercicio 2023/2024 la aseguradora proyecta un crecimiento moderado, basado en sus capacidades comerciales actuales y en las favorables expectativas para sus accionistas. El modelo de banca seguros sigue presionando la competitividad del mercado tradicional, lo que dificulta el crecimiento en seguros tradicionales del mercado abierto.

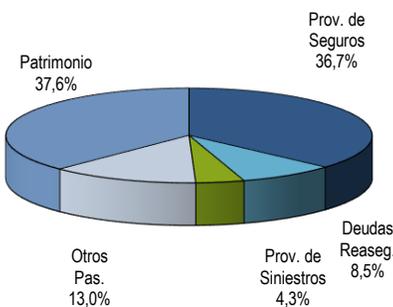
ACTIVOS

Junio 2023

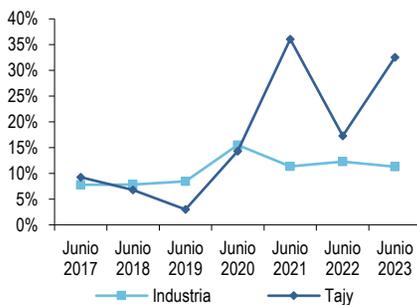


PASIVOS

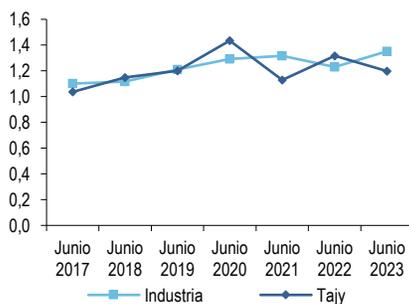
Junio 2023



CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL



POSICIÓN DE LIQUIDEZ



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero satisfactorio, alineado al conjunto de riesgos expuestos y al soporte patrimonial alcanzado.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Satisfactorio respaldo de sus obligaciones de seguros.

La estructura financiera de Tajy presenta un perfil conservador, con niveles de respaldo y de endeudamiento acordes al mercado. Al cierre de junio 2023 la aseguradora contaba con activos financieros y capital de trabajo por más de G. 191.200 millones, para cubrir obligaciones de seguros por G. 128.200 millones. Su patrimonio alcanzó sobre los G. 94.200 millones, quedando respaldado fundamentalmente por su cartera de inversiones.

La caja reporta unos G. 42.400 millones, suficientes para respaldar la totalidad de la reserva de siniestros, por G. 10.700 millones. La gestión de cobranza es sólida, basada en los sistemas de cobro de canales cooperativos. Una caja fuerte se debe a las exigencias de los pliegos de licitaciones públicas en que Tajy participa.

La rotación de cuentas por cobrar de seguros es alta, logrando un plazo medio de recupero del orden de los 3,2 meses, en línea con los mecanismos de cobro desarrollados. Las cooperativas de crédito y ahorro, que financian el pago de los seguros tomados por sus afiliados, son las encargadas del pago al contado de las coberturas.

Durante 2023 la cartera vencida reportó un nuevo salto, asociado al mayor saldo bruto de Deudores por Reaseguros, asociado a las cuentas siniestradas de agricultura. Por su parte, los gastos en provisiones también se incrementan, hasta alcanzar un 20% de la cartera vencida bruta.

Los activos diferidos netos de pasivos diferidos son relevantes, alcanzando cerca de los G 24.000 millones al cierre de junio 2023, presentando una fuerte alza en relación con el ejercicio anterior. Estos corresponden fundamentalmente a comisiones a intermediarios pendientes de amortizar y, primas no devengadas de reaseguro cedido.

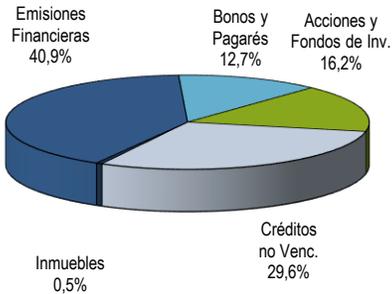
Las reservas técnicas de riesgos en curso son el pasivo más importante y representan el 45% de las primas directas devengadas del ejercicio el año, contra 53% para la industria. Una mayor producción de Vehículos, con reservas de 12 meses, explican el crecimiento de esta partida en el último año. Por su parte, el ciclo de devengo de los ingresos agrícolas es más corto, lo que se refleja en menores indicadores con respecto a la media del mercado.

Las reservas de siniestros alcanzaron al cierre de junio 2023 unos G. 10.700 millones, similar al ejercicio anterior, compuesta fundamentalmente de siniestros reclamados en proceso de liquidación. Una mayor participación de la cartera de vehículos en los últimos años explica el mayor saldo por este concepto visto en los últimos años. Por su parte, los siniestros de mayor monto enfrentados en los últimos años han sido cubiertos relativamente rápidos por el reaseguro.

Gracias a una constante política de reinversión por parte de las cooperativas accionistas, la aseguradora ha logrado acumular un importante volumen de activos financieros y patrimonio. Al cierre de junio 2023 el capital aportado suma sobre los G. 78.300, casi duplicando su capital en un periodo de 5 años. Durante el último año, este se incrementa en unos G. 3.000 millones, correspondientes a utilidades reinvertidas en la aseguradora.

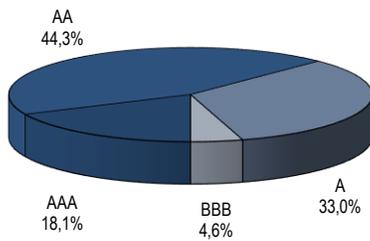
INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS

Junio 2023

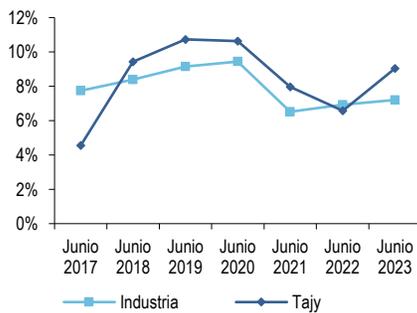


PERFIL INVERSIONES REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA

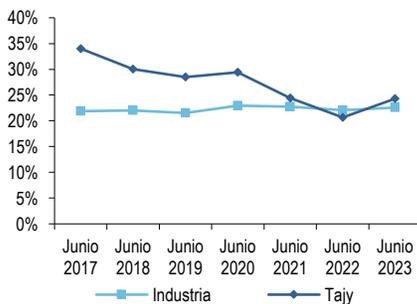
Junio 2023



RENTABILIDAD INVERSIONES



GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS



— INVERSIONES

La gestión de inversiones se basa en una política formal, coherente con la regulación de solvencia del mercado de seguros del país. A junio de 2023 la cartera de inversiones alcanza a G. 95.300 millones, un 3,7% del mercado total.

El perfil crediticio de su cartera de inversiones es satisfactorio, con una clasificación promedio en torno a la AA. La cartera de inversiones se encuentra distribuida entre dólares y guaraníes, coherente con el perfil de moneda de sus obligaciones de seguros y el patrimonio exigido.

La cartera de bienes de uso es menos relevante, por cerca de G. 3.500 millones neto de depreciaciones, correspondiente principalmente a los vehículos de la flota de trabajo, equipos informáticos, y muebles. Las oficinas de uso propio son arrendadas.

La gestión de inversiones aportó un ingreso neto del orden de G. 8.600 millones, un 55% superior al ejercicio anterior, periodo que se vio fuertemente afectado por las menores tasas, con impacto sobre todo el mercado asegurador.

La rentabilidad llegó al 9%, contra 6,6% en el ejercicio anterior. Los ingresos por intereses alcanzaron sobre los G. 6.000 millones, mientras que la fluctuación de tipo de cambio aportó un resultado neto cercano a los G. 2.600 millones.

— CUMPLIMIENTO REGULATORIO

Durante el periodo analizado se aprecia cierta estabilidad en sus indicadores regulatorios, que refleja la consistencia de su ciclo de producción, siniestros y retención. La volatilidad generada por el seguro agrícola y otros siniestros de magnitud han sido compensados por el soporte de reaseguro y el uso de anticipos cash-call.

Al cierre de junio 2023 TAJY mantiene adecuados niveles de cumplimiento normativo. Su patrimonio propio no comprometido alcanzó los G.90.000 millones, cubriendo en 3,0 veces su exigencia de Margen de Solvencia, cobertura por sobre la media estimada para el mercado.

Su obligación de invertir sumaba sobre los G. 87.500 millones, contando con inversiones representativas por G. 88.700 millones y activos suplementarios por G. 21.600 millones. Por otra parte, las inversiones del Fondo de Garantía llegan a G. 31.500 millones, contra una obligación de G. 27.000. Así, la aseguradora mantiene niveles de cumplimientos adecuados, con suficientes grados de libertad para la gestión de su cartera, basada en la gestión de cobranza de sus créditos, su principal activo suplementario.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Retornos técnicos volátiles apoyados en una sólida gestión de inversiones dan soporte a la rentabilidad patrimonial.

Durante el periodo analizado, Tajy presenta un satisfactorio historial de utilidades, compuesta por un ingreso de inversiones relativamente estable, y un volátil desempeño técnico.

En términos competitivos, la aseguradora presenta una estructura distinta al mercado, donde usualmente no existe un vínculo directo entre accionista y asegurado. En el caso de Tajy sus accionistas son diversas cooperativas que, a la vez, requieren seguros para sí mismos y para sus asociados. Esto constituye riesgos de conflictos de intereses, con potencial impacto en la suscripción y rentabilidad.

Durante el ejercicio 2022/2023 la rentabilidad operacional se mantuvo deficitaria, pero mostrando una importante recuperación con respecto al ejercicio anterior. Crecientes gastos de producción y explotación, junto a un desempeño de seguros todavía presionado, explican en gran medida este déficit. Junto con ello, mayores costos por reaseguro, acordes al historial de la compañía, presionan también su resultado final.

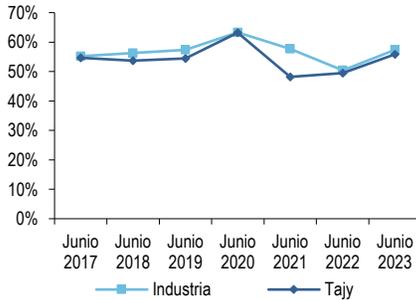
En términos de eficiencia, Tajy reportó un gasto explotación a prima devengada del 24%, por sobre el periodo anterior y por encima de la media de la industria (22%). Sus principales conceptos de gasto operacional son el Personal Administrativo y superior, honorarios profesionales y alquileres. Durante este periodo, el cambio de sus oficinas principales genera un incremento temporal en los otros gastos administrativos, saldo que se espera se normalice durante este nuevo ejercicio.

Los gastos de producción representaron del orden del 20% de la prima directa, situándose por sobre la industria. Este saldo se incrementó en torno a un 12%, en línea con su crecimiento en la sección de Automóviles.

Con todo, la aseguradora alcanzó al cierre del ejercicio una utilidad por sobre los G.8.300 millones, duplicando la utilidad del ejercicio anterior, generado únicamente por su resultado financiero. El resultado de inversiones y resultados extraordinarios alcanzan sobre los G. 9.600 millones, cubriendo la totalidad de la pérdida técnica.

Hacia adelante, la rentabilidad de la aseguradora se basará en su capacidad de fortalecer la suscripción y los procesos de tarificación, que permitan corregir los resultados técnicos y reducir la volatilidad de su cartera. La adaptación de las mejores prácticas de gobiernos corporativos, bajo la implementación de la resolución 16/22, permitirá solidificar su operación y reducir las presiones de gestión por conflictos de intereses con los accionistas.

MARGEN TÉCNICO



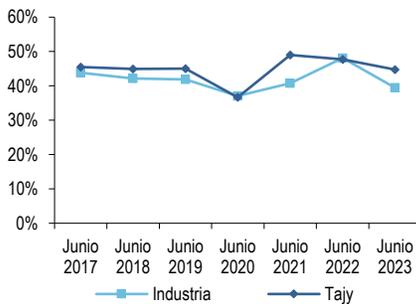
PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

Alto compromiso técnico y comercial, focalizado en su capacidad de respuesta para los diversos perfiles de asegurados.

RESULTADOS TÉCNICOS

Segmento agroseguros y automóviles presionan el desempeño técnico del periodo.

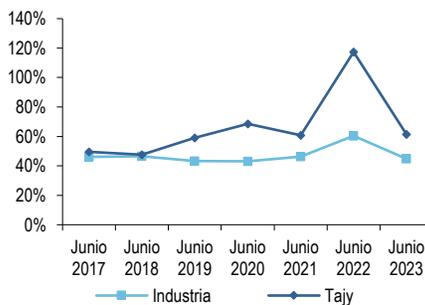
SINIESTRALIDAD NETA



Tajy cuenta con políticas de suscripción definidas para todos los riesgos, que contemplan los Riesgos cubiertos, Riesgos excluidos, Tarificación, Suscripción e Inspección. El riesgo de la relación comercial con los accionistas se presenta en la anti-selección adversa, además de la posible existencia de pagos ex gratia. Por ello, la vinculación entre la aseguradora y la cooperativa debe ser muy cercana y transparente, para prevenir riesgos que pueden exponer al reaseguro.

La política de Incendio Hogar Comercio no excluye riesgos políticos, para los cuales los reaseguradores han ido agregando sublímites y deducibles en los últimos años. La política de Vida Colectivo incluye definiciones de beneficios para los asegurados de las cooperativas accionistas y no accionistas. Finalmente, para el ramo automóviles la política contempla especificaciones de franquicias, recargos por siniestralidad y una descripción técnica de algunos convenios comerciales.

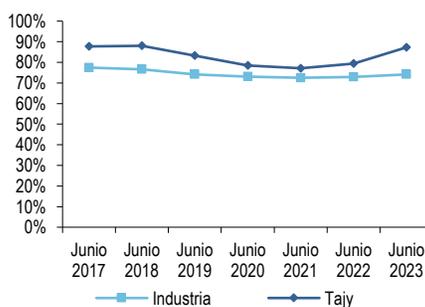
SINIESTRALIDAD BRUTA



Durante el ejercicio anterior, el desempeño de Tajy se vio fuertemente marcado por los Agroseguros, segmento que se vio afectado por un entorno climático muy hostil, lo que generó pérdidas significativas para toda la industria. El programa de reaseguro demostró su relevancia, al cubrir cerca del 96% de los costos, debiendo enfrentar la aseguradora pagos por reinstalación de capacidades.

En el ejercicio 2022/2023 se reconocen algunos siniestros de Agro, pendientes de pago proveniente del ejercicio anterior. Estos alcanzan cerca de G. 41.000 millones, cubierto en un 96% por el reaseguro. La siniestralidad retenida del periodo se sitúa cerca del 100%, todavía por sobre la media histórica de la compañía. Una fuerte revisión de la cartera generó una importante caída en la producción, lo que explica el deterioro de este indicador.

RETENCIÓN



Durante este ejercicio la sección de Automóviles presenta un importante crecimiento, en torno al 20%, compensando así la caída en la sección agrícola. Su siniestralidad alcanza un 56%, similar al ejercicio anterior, pero manteniéndose por sobre la media del mercado.

En los últimos años la cartera de vida se vio fuertemente impactada por la pandemia, alcanzando en su peak una siniestralidad del 100%. En el último año la siniestralidad se reduce, volviendo a niveles similares a los vistos prepandemia. La producción mantiene un crecimiento paulatino, basado en las alianzas con las cooperativas asociadas, cerrando el ejercicio con cerca de G. 31.000 millones de primas.

Durante este ejercicio no se aprecian siniestros de alto impacto sobre la retención. Con todo, el resultado técnico es deficitario, por unos G. 500 millones, reconociendo los impactos por los mayores gastos de producción y costo del reaseguro.

REASEGURO

Programa amplio, basado en el apoyo de brókeres internacionales y en su participación en grupos de reaseguro.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay aplica normas específicas que deben mantener las compañías de seguros respecto de su retención y reaseguro. Entre otras, aquellas que obligan a contar con reaseguros específicos para el ramo Caución.

El portafolio de reaseguradores es renovado en marzo de cada año. Para las colocaciones se utilizan diversos brókeres de reaseguro. Para riesgos patrimoniales, la intermediación corre por cuenta de Guy Carpenter, con la participación del Grupo Latinoamericano de Reaseguro LARG, una entidad que consolida la demanda de reaseguro de diversas cooperativas a nivel regional y centroamericano. En este mecanismo se contemplan coberturas de Autos, Misceláneos, Incendio y CATS. Este último se determina en base a un porcentaje de la cartera declarada.

El contrato Incendio es cuota parte, con protección XL para la retención, combinando protección proporcional con WXL y XL CATS. Las retenciones por riesgos están entre US\$50.000 para riesgos misceláneos y US\$200.000 dólares para incendio.

Al cierre de junio 2023 los costos de las protecciones XL suman unos G. 12.700 millones, aumentando significativamente en los últimos dos años, en línea con el desempeño de la cartera de agroseguros, además de los costos crecientes que se han visto para el reaseguro internacional.

El reaseguro local es poco relevante, alcanzando del orden de los G. 1.500 millones anuales de primas aceptadas y G. 2.600 de primas cedidas.

Durante 2023 los resultados cedidos a su cartera se recuperan, luego de enfrentar la fuerte carga de siniestros de 2022. No obstante, estos se mantienen deficitarios al cierre de junio, producto de los siniestros pendientes de la misma línea, en torno a los G. 10.600 millones. Ello ha traído consigo una serie de cambios relevantes en términos de comisiones y condiciones en las capacidades.

		Oct-2021	Oct-2022	Oct-2023
Solvencia	-	A+py	A+py	A+py
Tendencia	-	Estable	Estable	Estable

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Millones de guaraníes de cada periodo

	Aseguradora Tajy Propiedad Cooperativa S.A.						Industria
	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2023	Junio-2023
Disponibilidades	14.475	23.463	32.660	30.776	31.700	42.425	459.486
Créditos Técnicos Vígentes	31.092	38.760	30.022	35.620	62.671	53.364	1.150.728
Créditos Técnicos Vencidos	2.253	1.199	5.022	20.092	13.119	25.709	146.404
Inversiones	52.659	54.798	64.596	78.509	84.128	95.338	2.546.094
Bienes De Uso	4.545	3.844	4.012	5.072	4.646	3.572	288.151
Activos Diferidos	12.006	15.020	18.730	24.263	23.223	28.173	802.352
Otros Activos	1.247	807	1.688	2.352	2.028	2.304	100.569
Total de Activos	118.277	137.890	156.731	196.684	221.516	250.885	5.493.784
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	0	2.292
Deudas Asegurados/Coaseg.	2.135	1.231	1.036	7.254	3.804	4.230	68.299
Deudas Por Reaseguros	8.502	16.557	15.492	26.967	12.499	21.228	332.902
Provisiones Técnicas De Seguros	48.966	48.613	52.161	68.552	73.840	92.046	1.864.530
Provisiones Técnicas De Siniestros	4.453	4.993	5.155	7.327	11.858	10.705	304.496
Utilidades Diferidas	1.542	2.418	2.947	3.489	3.539	4.181	156.486
Otros Pasivos de Seguros	9.310	10.143	12.603	11.858	29.443	24.230	408.825
Total de Pasivos	74.909	83.955	89.393	125.447	134.982	156.619	3.137.830
Capital Social	37.795	43.243	50.845	59.633	75.268	78.326	1.348.375
Cuentas Pendientes De Capitalización	19	12	12	0	0	0	188.373
Reservas	2.917	3.508	5.602	6.836	7.074	7.606	479.928
Resultados Acumulados	0	0	0	747	0	0	-27.416
Resultado Del Ejercicio	2.637	7.173	10.879	4.022	4.191	8.334	366.693
Total Patrimonio Neto	43.369	53.935	67.337	71.237	86.533	94.266	2.355.954

ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada periodo

	Aseguradora Tajy Propiedad Cooperativa S.A.						Industria
	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2023	Junio-2023
Primas Directas	121.660	121.215	135.208	153.894	202.203	199.182	3.475.773
Primas Reaseguros Aceptados	135	176	465	954	1.685	1.506	26.840
Primas Reaseguros Cedidos	-14.577	-20.240	-29.222	-35.417	-42.012	-25.609	-904.502
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0	-79.309
Total de Primas Netas Ganadas	107.218	101.151	106.451	119.430	161.877	175.079	2.518.802
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-58.578	-72.971	-94.295	-95.843	-240.974	-125.697	-1.593.167
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-1.467	-539	-162	-3.383	-4.532	1.154	-3.065
Recuperos netos de Reaseguro	10.397	27.480	55.278	37.339	163.790	47.335	567.836
Total de Siniestros Netos Pagados	-49.648	-46.031	-39.179	-61.887	-81.716	-77.209	-1.028.396
Resultado Técnico Bruto	57.570	55.120	67.271	57.543	80.161	97.870	1.490.406
Gastos de Producción (Neto)	-18.771	-18.039	-23.174	-23.454	-35.329	-39.519	-574.046
Otros Ingresos Por Reaseguros	2.889	4.184	5.528	7.414	7.470	4.516	194.315
Gastos De Cesión Reaseguros	-6.593	-5.045	-5.163	-7.269	-10.969	-12.743	-100.616
Gastos Técnicos De Explotación	-36.615	-34.571	-39.901	-37.788	-42.117	-48.754	-789.535
Ajuste De Provisiones	-2.032	-507	-88	95	-1.097	-1.893	-21.366
Resultado Técnico Neto	-3.552	1.142	4.474	-3.460	-1.882	-523	199.159
Resultado sobre Inversión	4.964	5.879	6.870	6.252	5.536	8.607	183.305
Resultado Extraordinario Neto	1.563	956	892	1.791	1.067	1.353	30.587
Resultado Neto Antes De Impuesto	2.975	7.977	12.236	4.583	4.721	9.437	413.051
Impuesto a la Renta	-338	-804	-1.357	-561	-530	-1.103	-46.358
Resultado Neto Del Ejercicio	2.637	7.173	10.879	4.022	4.191	8.334	366.693

INDICADORES FINANCIEROS

	Aseguradora Tajy Propiedad Cooperativa S.A.						Industria
	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2023	Junio-2023
Solvencia							
Endeudamiento	1,73	1,56	1,33	1,76	1,56	1,66	1,33
Prima Retenida a Patrimonio	2,47	1,88	1,58	1,68	1,87	1,86	1,10
Representatividad Inversiones	1,34	1,53	1,77	1,51	1,41	1,38	1,52
Operación							
Retención	88,0%	83,3%	78,5%	77,1%	79,4%	87,2%	74,2%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	30,1%	28,5%	29,4%	24,4%	20,7%	24,3%	22,5%
Result. de interm. / Prima Devengada	18,5%	15,6%	16,8%	15,1%	19,0%	23,8%	13,7%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	53,7%	54,5%	63,2%	48,2%	49,5%	55,9%	57,4%
Siniestralidad Neta	44,9%	45,0%	36,7%	49,0%	47,7%	44,8%	39,5%
Rentabilidad							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	52,5%	12,0%	7,3%	39,1%	22,6%	14,3%	7,4%
Rentabilidad Inversiones	9,4%	10,7%	10,6%	8,0%	6,6%	9,0%	7,2%
Utilidad / Patrimonio	6,1%	13,3%	16,2%	5,6%	4,8%	8,8%	15,6%

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino - Analista Principal
- Carolina Franco - Director Senior

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: 12 de octubre de 2023
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización de Calificación
- Estados Financieros referidos al 30.06.2023.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Aseguradora TAJY Propiedad Cooperativa S.A.	Solvencia Tendencia	A+py Estable

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com.py

METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en <http://www.feller-rate.com/py/docs/pymetseguros.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com/py/docs/pyproceso.pdf>

NOMENCLATURA

A: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para más información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/w15/nomenclatura.php?pais=PY>

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes

EDUARDO FERRETTI.
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

ESTEBAN PEÑAILILLO
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

MARÍA BETSABÉ WEIL
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de esta.