

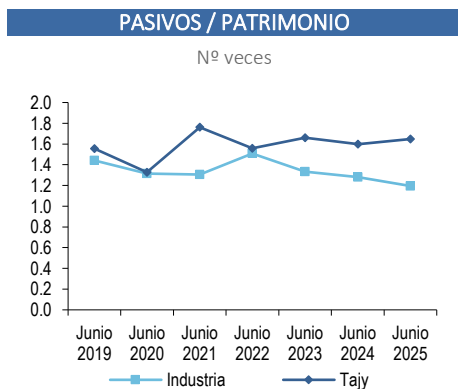
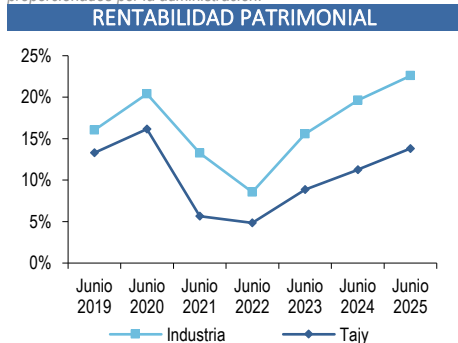
	Oct-2024	Sept-2025
Solvencia	A+py	A+py
Tendencia	Estable	Fuerte (+)

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES			
(Millones de guaraníes)			
	Jun-2023	Jun-2024	Jun-2025

	Jun-2023	Jun-2024	Jun-2025
Prima Directa	199.182	227.511	270.108
Resultado Técnico Neto	-523	3.566	5.547
Resultado del Ejercicio	8.334	11.879	16.205
Total Activos	250.885	273.939	310.629
Inversiones	95.338	120.455	134.387
Patrimonio	94.266	105.457	117.316
Part. de Mdo (PD)	5,7%	5,9%	6,4%
Siniestralidad Neta	44,8%	42,3%	41,6%
Gasto Exp. / PD	24,3%	22,3%	22,0%
Rentabilidad Inversiones	9,0%	7,1%	8,2%
Rentabilidad Patrimonial	8,8%	11,3%	13,8%

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



Analista: Enzo De Luca  
enzo.deluca@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

La calificación asignada a las obligaciones de Aseguradora TAJY Propiedad Cooperativa S.A. de Seguros (Tajy) se sustenta en su satisfactorio perfil financiero y de negocios, además de contar con un adecuado perfil técnico, soportado en el respaldo de reaseguro externo.

La aseguradora pertenece a un amplio conjunto de cooperativas que, a su vez, constituyen la base de su producción de seguros. El modelo cooperativista presenta una alta relevancia económica y social en el país, resultando en una alta cuota de responsabilidad en la gestión que Tajy compromete a sus clientes.

Tajy administra una cartera diversificada de seguros, con foco en las coberturas de Automóviles, Agroseguros, Vida y Accidentes Personales. Una proporción importante de la producción es vinculante a operaciones de crédito o agroindustriales, relacionadas con el foco productivo de sus asociados. Otra proporción es comercializada directamente a los afiliados de las cooperativas, mientras que 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. El volumen de su dotación y su amplia cobertura geográfica dicen relación con el perfil heterogéneo de sus accionistas y con la competitividad del mercado abierto.

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.

Durante este ejercicio la producción de Tajy reporta un importante crecimiento, superando al cierre de junio sobre los G. 270.000 millones, manteniendo con ello la quinta posición del mercado. Con ello alcanza un 6,4% de la producción del mercado, destacando su cuota de mercado en las secciones Agro (47,1%), Accidentes Personales (14,8%), Automóviles (7,5%) y Vida (5,0%).

En términos agregados, su cartera de riesgos mantiene un favorable desempeño, reportando una diversificación por riesgos muy similar a la industria. Cuenta para la suscripción con el apoyo de un sólido panel de reaseguradores, además del apoyo del Grupo LARG para la negociación del programa.

Con respecto a sus niveles de respaldo, la aseguradora presenta un perfil conservador, con niveles de endeudamiento acordes al mercado de seguros tradicionales. Su endeudamiento bruto alcanza 1,6 veces, por sobre la media global de la industria, pero acorde al segmento de aseguradoras no bancarias. En contrapartida, la aseguradora reporta niveles de exposición patrimonial superiores al segmento, con una relación de primas retenidas a patrimonio de 1,94 veces.

Reporta una liquidez holgada, con favorable historial de flujos de caja operacionales y un adecuado equilibrio entre sus activos y pasivos de corto plazo. Al cierre de junio 2025 la aseguradora contaba con activos financieros y capital de trabajo por G. 258.936 millones, contra obligaciones directas de seguros por G. 188.191 millones.

La cartera de inversiones, su principal activo de resguardo mantiene un perfil crediticio satisfactorio, con una cartera de renta fija con clasificación promedio "AA".

Respecto al cumplimiento regulatorio, al cierre de junio 2025 Tajy reporta adecuados niveles de solvencia. Su patrimonio propio no comprometido alcanzó los G. 113.598 millones, cubriendo en 2,9 veces su exigencia de Margen de Solvencia. Por su parte, su obligación de invertir sumaba sobre los G. 116.942 millones, contando para ello con inversiones representativas por G. 125.582 millones y activos suplementarios por G. 23.066 millones.

Durante el ejercicio 2024/2025 la rentabilidad operacional mejora significativamente, cerrando el año con G. 5.547 millones de utilidad técnica. El resultado financiero se mantiene como el principal generador de utilidades, aportando G.11.042 millones al resultado antes de impuestos.

La siniestralidad directa alcanzó un 37,8%, levemente inferior al ejercicio anterior, manteniéndose alineada a la media del mercado. Su principal cartera corresponde a los seguros de Automóviles, sección cuya siniestralidad se incrementa hasta un 58,1% el último periodo. El segmento Agropecuario presenta un desempeño muy favorable, acompañando la recuperación de la producción con una acotada base de siniestros. Por su parte, los seguros de vida y de accidentes personales mantienen una siniestralidad controlada, aunque enfrentando mayores costos de producción.

## TENDENCIA: FUERTE (+)

La fuerte fidelización de su cartera, basada en el compromiso de las cooperativas accionistas, constituye una de sus principales fortalezas competitivas. No obstante, los riesgos de suscripción, propios del modelo desarrollado, mantendrán una presión sobre la gestión diaria de la aseguradora.

A pesar de este factor, la solidez operacional y técnica demostrada por la aseguradora estos años permiten proyectar favorablemente su perfil crediticio futuro. Así, la tendencia “Fuerte (+)” asignada supone mantener el fortalecimiento de la base operacional y de inversiones, con niveles satisfactorios de rentabilidad y holgados niveles de resguardo patrimonial.

Hacia adelante, el alza de la calificación queda anclada a la evolución de su plan estratégico y su capacidad de generación, que permitan reducir su endeudamiento y sus niveles de exposición patrimonial. Relevante será además mantener el soporte de reaseguro y el perfil de diversificación actual.

En específico, alcanzar los resultados proyectados y con la recapitalización de estos debieran permitir alcanzar niveles de Primas Netas a Patrimonio acorde al siguiente grado de calificación, inferior o igual a 1,5 veces para compañías con este perfil de negocios.

Aunque muy poco probable, deterioros significativos en el perfil financiero, en los niveles de cumplimiento normativo o en sus soportes de reaseguro resultaran en una estabilización de la tendencia.

### 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 eficiente.

#### RIESGOS

- Riesgo de anti-selección.
- Competitividad creciente en seguros 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. Contempla acciones ordinarias y preferentes. A la propiedad pueden ingresar nuevas cooperativas sujeto al acuerdo del consejo directivo.

Los 8 principales accionistas representan el 64% de la propiedad, con cuotas entre el 5% y 15%. El perfil crediticio promedio de sus controladores se encuentra alineado a la clasificación de riesgo de la aseguradora.

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 distintas 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 socios y asegurados.

## 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 nueve gerencias principales y funcionales más 8 gerencias regionales. Dispone de un directorio con 14 miembros titulares, dos síndicos y un director independiente.

La aseguradora cuenta con una amplia dotación, contando con cerca de 212 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 19 agencias y sucursales distribuidos en todo el país, además de su casa matriz en Asunción. Para la gestión comercial cuenta con el apoyo de la red de las cooperativas accionistas, donde se ubican los centros de promoción.

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 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.

En el caso de Tajy, propio de su origen cooperativo, se mantiene un fuerte compromiso social y de vinculación con sus comunidades. La aseguradora forma parte del “Pacto Global de las Naciones Unidas Paraguay”, realizando esfuerzos hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Adicionalmente apoya iniciativas de trabajo con niños tales como Fundación Dequení y realiza

## PRINCIPALES ACCIONISTAS

Jun-2025

Cooperativa de la Cámara Paraguaya de la Industria de la Construcción Ltda.	15,0%
Cooperativa Multiactiva de Ahorro, Créditos y Servicios MEDALLA MILAGROSA Ltda.	10,0%
Central Cooperativa Nacional CREDICOOP Ltda.	9,0%
LA SEGUNDA Cooperativa Ltda. de Seguros Generales (Argentina)	7,0%
Caja Mutual de Cooperativistas del Paraguay	6,0%
Cooperativa de Ahorro y Crédito, Producción y Servicios MBURICAO LTDA.	5,0%
Cooperativa Multiactiva de Ahorro, Crédito y Servicios YPACARAI Ltda.	5,0%
Cooperativa CHORTITZER Ltda.	5,0%

programas de concienciación a través de redes sociales. Por el lado de riesgos medioambientales, la aseguradora impulsa la comercialización de pólizas digitales para reducir el uso de papel.

Finalmente, por el lado de gobiernos corporativos, la resolución 16/22 generó una serie de desafíos y revisiones para los distintos participantes del mercado. Tajy se encuentra al día con la implementación de estas exigencias, cumpliendo entre otros con todas las estructuras y reportes que exige la normativa. 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.

## ESTRATEGIA

Modelo de negocios focalizado en la comercialización de una cartera amplia de productos, cubriendo primeramente las necesidades de seguros de sus accionistas.

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, automóviles y RC. La red de oficinas regionales es relevante, necesaria para brindar soporte a su diverso perfil de clientes.

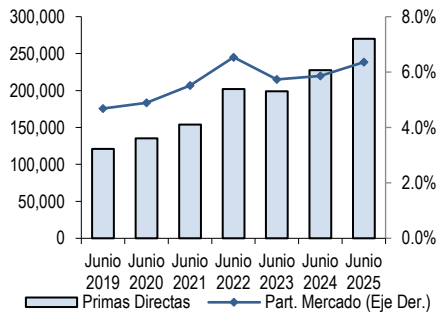
La aseguradora se encuentra autorizada para operar en seguros patrimoniales y de vida colectivo. Esta basa su fortaleza competitiva en un modelo de alta solidez comercial y operacional, con capacidad para responder a las necesidades que le imponen sus diversos clientes y canales. La heterogénea demanda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

El conjunto de coberturas desarrolladas contempla protección al patrimonio de sus accionistas. Ello da una base de fidelidad importante, pero puede presionar a Tajy en la tarificación y suscripción de este tipo de coberturas.

Su estrategia contempla el desarrollo de planes trianuales, con revisiones anuales por indicadores de gestión, 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.

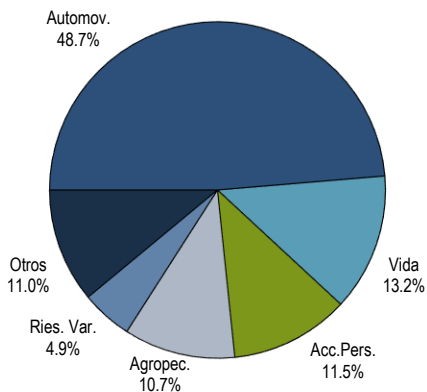
En el seguro agrícola Tajy es un actor relevante del mercado, lo que requiere de una sólida capacidad operacional para la gestión comercial, de suscripción, de siniestros y de reaseguros. Para ello cuenta con un equipo técnico especializado, encargado de desarrollar la evaluación y acompañamiento al agricultor.

### PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO



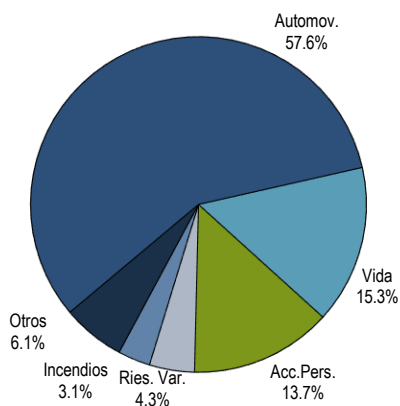
### COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Junio 2025



### COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA

Junio 2025



### POSICIÓN COMPETITIVA

Diversificación de productos adecuada, similar a la estructura del mercado. Mantiene posiciones de relevancia en sus principales segmentos de negocios.

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. Así, se sitúa como la principal compañía vinculada las cooperativas del país.

Al cierre de junio 2025, la aseguradora alcanza una producción de G. 270.100 millones, presentando un crecimiento nominal del 18,7% durante el ejercicio. Esta expansión se concentró mayormente concentrada en productos de Automóviles, Agro y Accidentes Personales. Con ello logra mantener la quinta posición del mercado, por tercer año consecutivo.

En términos de cartera global, la aseguradora alcanza un 6,4% de la producción del mercado. Destaca su cuota de mercado en las secciones de Agro (47,1%), Accidentes Personales (14,8%), Automóviles (7,5%) y Vida (5,0%).

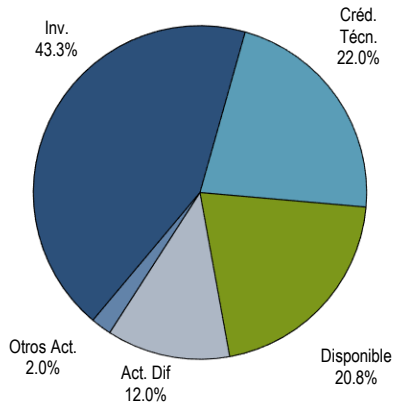
La cartera cuenta con una adecuada diversificación, manteniendo un fuerte foco en coberturas de Automóviles, Vida, Accidentes Personales y Agroseguros. La comercialización de coberturas personales y de vida cuenta con el apoyo de los distintos accionistas, sin tener que competir por carteras de cancelación de deuda en el mercado abierto.

Dada las actuales condiciones del mercado, los productos agrícolas se han ido reformulando, abandonando coberturas del tipo todo riesgo, y buscando potenciar productos compensatorios de fácil gestión y con mayor tecnología, del tipo paramétrico, representando un avance para el sector.

Para el ejercicio 2025/2026 la aseguradora proyecta mantener un crecimiento moderado, basado en sus capacidades comerciales actuales y en la productividad de sus accionistas. El modelo cooperativista mantiene un alto potencial de crecimiento e innovación, a partir de la base de clientes relacionados y a una creciente demanda de seguros.

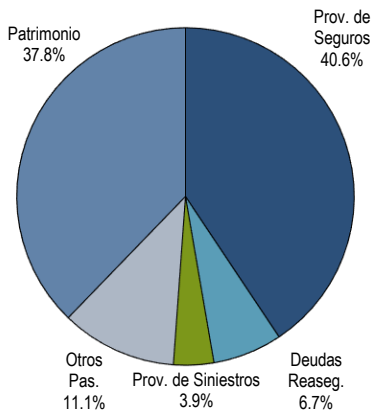
## ACTIVOS

Junio 2025

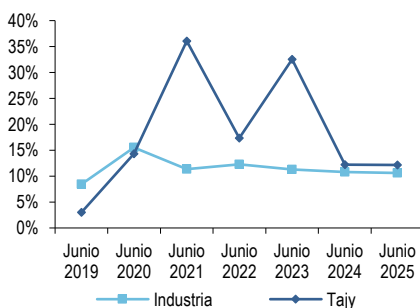


## PASIVOS

Junio 2025



## CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL



## PERFIL FINANCIERO

Perfil Financiero Satisfactorio, estructura refleja el conjunto de riesgos expuestos y el soporte patrimonial alcanzado.

Los estados financieros al cierre de junio 2025 fueron auditados por Russell Bedford Paraguay, presentando estos una opinión sin salvedades respecto a la información financiera presentada.

## 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 de seguros tradicionales. Su endeudamiento bruto alcanza 1,6 veces, por sobre la media global de la industria, pero acorde al segmento de aseguradoras no bancarias.

En contrapartida, la aseguradora reporta niveles de exposición patrimonial superiores al segmento, con una relación de primas retenidas a patrimonio de 1,94 veces. Alcanzar niveles en el rango de las 1,5 veces permitirá mitigar los riesgos de anti-selección propios del modelo,

Al cierre de junio 2025 la aseguradora contaba con activos financieros y capital de trabajo por G. 258.936 millones, contra obligaciones directas de seguros por G. 188.191 millones. Su patrimonio alcanzaba sobre los G. 117.316 millones, saldo que crece anualmente con la capitalización utilidades.

El efectivo disponible alcanzaba los G. 64.465 millones, suficientes para respaldar la totalidad de sus deudas de seguros y reserva de siniestros. La gestión de cobranza es sólida, basada en los sistemas de cobro de canales cooperativos. Una caja fuerte permite acceder a negocios de licitaciones públicas, con pliegos que especifican esta condición.

La liquidez global de la aseguradora presenta un adecuado equilibrio entre ingresos y egresos operacionales de seguros. Al cierre del ejercicio 2024/2025 el flujo operacional alcanza los G. 8.990 millones, saldo que se destinó mayormente a nuevas inversiones financieras.

La rotación de cuentas por cobrar de seguros es alta, logrando un plazo medio de recupero del orden de los 3,0 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.

La cartera vencida presenta alta volatilidad histórica, propio del ciclo de captación de cuentas estatales, aunque manteniendo una mayor estabilidad los últimos dos años. Al cierre de junio 2025 la cartera vencida alcanza G. 8.305 millones, equivalente a un 12,1% del total de créditos técnicos. Los gastos en provisiones son relevantes, alcanzando el orden del 8,1% del total de los créditos técnicos.

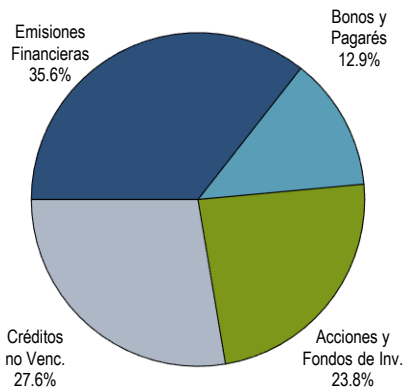
Los activos diferidos netos de pasivos diferidos son relevantes, alcanzando G. 32.050 millones al cierre de junio 2025, equivalente a un 10,3% de sus activos brutos. Estos corresponden fundamentalmente a comisiones a intermediarios pendientes de amortizar y a primas no devengadas de reaseguro cedido.

Las reservas técnicas de riesgos en curso equivalentes a un 46,7% de las primas directas devengadas del ejercicio. Una mayor producción de Vehículos, con reservas de 12 meses, explican el crecimiento de esta partida en los últimos años. 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.



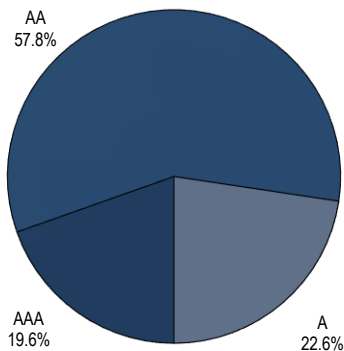
## INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS

Junio 2025



## PERFIL INV. REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA

Junio 2025



Las reservas de siniestros alcanzaron al cierre de junio los G. 11.978 millones, incrementándose un 10% nominal con respecto al ejercicio anterior, compuesta fundamentalmente de siniestros reclamados en proceso de liquidación. Según la información proporcionada los últimos años por la administración, para los siniestros de mayor monto se ha contado con una liquidación rápida por parte de los reaseguradores.

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 2025 el capital social alcanza los G. 91.825 millones, duplicando su capital en un periodo de 6 años. Ello evidencia el compromiso de los accionistas para apoyar el proyecto asegurador.

## — INVERSIONES

La gestión de inversiones se basa en una política formal y muy estable en el tiempo, coherente con la regulación de solvencia del mercado de seguros del país. A junio de 2025 la cartera de inversiones alcanza a G. 134.387 millones, equivalente a un 3,6% de la cartera del mercado asegurador.

El perfil crediticio de su cartera de inversiones es satisfactorio, con una clasificación promedio en torno a la AA para sus instrumentos de renta fija. 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. 2.700 millones neto de depreciaciones, correspondiente principalmente a los vehículos de la flota de trabajo, equipos informáticos, y muebles. En el caso de sus oficinas de uso, estas se encuentran arrendadas a terceros (no relacionados).

Mantiene además cuotas en fondos de inversión por más de G. 29.137 millones, gestionados por los principales puestos de bolsa e instituciones financieras del país.

La gestión de inversiones aportó durante este ejercicio un ingreso neto de G. 11.042 millones, evolucionando favorablemente gracias al crecimiento de su base de inversiones, además de un escenario de tasas un poco más atractivo.

La rentabilidad global de la cartera llegó al 8,2%, contra 7,1% del ejercicio anterior. Los ingresos por intereses alcanzaron sobre los G. 9.987 millones, mientras que la fluctuación de tipo de cambio tuvo este periodo un impacto acotado pero favorable, presentando un resultado neto cercano a los G. 1.000 millones.

## — CUMPLIMIENTO REGULATORIO

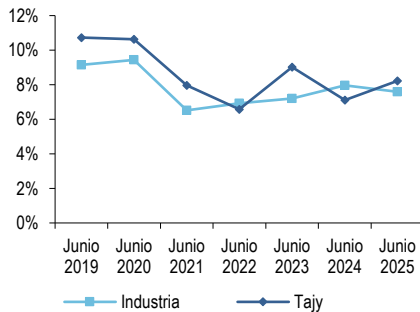
Tajy reporta una alta estabilidad en sus indicadores de solvencia normativa. La volatilidad generada por el seguro agrícola y otros siniestros de magnitud han sido compensados por el soporte de reaseguro y el uso de anticipos cash-call.

En los últimos años, no se reportan incumplimientos normativos, con excepción de diciembre 2023, donde la aseguradora reportó un déficit temporal de inversiones representativas, asociada a la acumulación de cuentas de seguros.

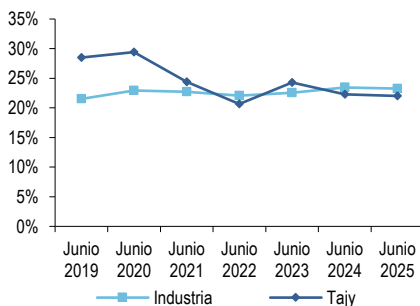
Al cierre de junio 2025 Tajy mantiene adecuados niveles de respaldo de inversiones y patrimonio. El crecimiento en la producción de los últimos años ha venido acompañado de una mayor acumulación de inversiones y de capitalización de utilidades, lo que le ha permitido mantener indicadores sólidos de cobertura.

Su patrimonio propio no comprometido alcanzó los G. 113.598 millones, cubriendo en 2,9 veces su exigencia de Margen de Solvencia, cobertura acorde a la media estimada para la industria

## RENTABILIDAD INVERSIONES



## GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS



comparable. La exigencia de fondo de garantía alcanza G. 34.080 millones, contando para ello con inversiones aprobadas por G. 41.335 millones.

Por otra parte, su obligación de invertir sumaba sobre los G. 116.942 millones, contando con inversiones representativas por G. 125.582 millones y activos suplementarios por G. 23.066 millones. Así, la aseguradora cuenta 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

Mayores costos de venta marcan el desempeño técnico. Retorno patrimonial combina estables resultados financieros con un creciente margen 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 genera riesgos de conflictos de intereses, con potencial impacto sobre la suscripción y por ende sobre la rentabilidad global de la aseguradora.

A pesar de estos riesgos, Tajy mantiene un favorable historial de utilidades, basado fuertemente en un ingreso de inversiones estable, que permite sopesar la volatilidad del desempeño técnico. Desde 2023 la aseguradora reporta resultados técnicos positivos, sin requerir del ingreso financiero para cubrir pérdidas de seguros.

Durante el ejercicio 2024/2025 la rentabilidad operacional mejora significativamente, cerrando el año con G. 5.547 millones de utilidad técnica. El resultado técnico bruto crece a una tasa similar que la producción, mientras que menores gastos por reaseguro no proporcional explican en gran medida el mejor desempeño técnico neto.

El resultado financiero se mantiene como el principal generador de utilidades, aportando G.11.042 millones al resultado. Adicionalmente, los resultados extraordinarios aportaron G. 1.718 millones, un 9,3% de la utilidad del periodo antes de impuestos, generado por otras ganancias operativas, de carácter recurrente.

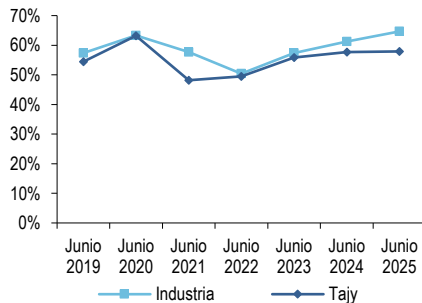
Los gastos de producción alcanzan G. 45.900 millones, creciendo el último año a una velocidad similar a la producción. Estos representaron un 19,6% de la prima directa, situándose por sobre la tasa para la industria global (15,7%) y de la tasa para las aseguradoras no bancarias (17,7%). La banca seguros reporta tasas del orden del 5%, beneficiados por la integración del canal.

La relación de gastos de explotación a primas se situó en un 22,0%, manteniéndose alineada a la media global del mercado. Sus principales conceptos de gasto operacional son el Personal y Gastos Administrativos, además de Honorarios, Alquileres y Gastos en Publicidad.

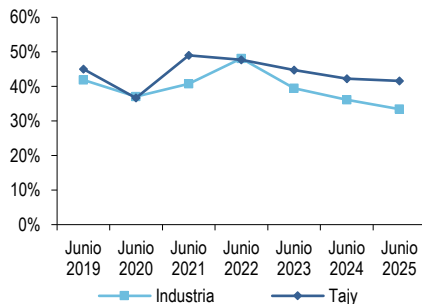
Con todo, la aseguradora alcanzó al cierre del ejercicio una utilidad antes de impuestos por G. 18.307 millones, por sobre los G. 13.414 millones del ejercicio anterior. Se mantiene desafíos sobre el control de sus gastos de producción y sobre el perfil de suscripción, que permitan alcanzar un mejor margen técnico.



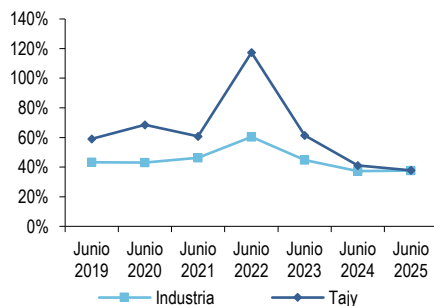
### MARGEN TÉCNICO



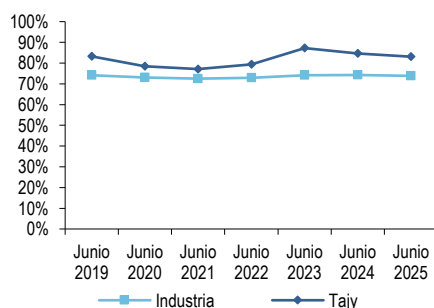
### SINIESTRALIDAD NETA



### SINIESTRALIDAD BRUTA



### RETENCIÓN



## PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

Gestión técnica focalizada en su capacidad de respuesta para los diversos perfiles de asegurados.

## RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño global se mantiene favorable, aunque con desafíos pendientes en la suscripción de Automóviles.

Tajy cuenta con políticas de suscripción bien definidas para todos los riesgos, que contemplan entre otros el apetito de riesgo, exclusiones, tarificación e inspección. Producto de su estructura accionaria, existe riesgo en la relación comercial con los accionistas (anti-selección) además de la posible existencia de pagos ex gratia. Por ello, la vinculación entre la aseguradora y las distintas cooperativas debe ser muy cercana y transparente, para prevenir conflictos que pueden exponer al reaseguro.

Según lo señalado por la administración, la política de suscripción para las coberturas de Vida Colectivo incluye definiciones predefinidas de beneficios para los asegurados de las cooperativas accionistas y no accionistas.

Para el ramo de Automóviles la política contempla especificaciones de franquicias, recargos por siniestralidad y una descripción técnica de los convenios comerciales posibles.

En años anteriores el desempeño de Tajy se vio fuertemente marcado por los Agroseguros, producto de un entorno climático muy hostil que generó pérdidas significativas para toda la industria. Frente a ello, la aseguradora ha debido reacondicionar tarifas y condiciones, excluyendo algunos productos tradicionales a favor de la racionalidad técnica.

Actualmente la principal cartera corresponde a los seguros de Automóviles, reportando un importante crecimiento año tras años. Los costos de producción se mantienen controlados, manteniendo tasas de gasto incluso inferiores a la industria. Durante este ejercicio, la sección presenta un deterioro, con una siniestralidad directa del 58,1%, muy superior al 49,4% del mercado global, evidenciando desafíos en términos de suscripción y en el control de siniestros.

Por su parte, el segmento Agropecuario presenta un desempeño muy favorable, acompañando la recuperación de la producción con una acotada base de siniestros. No se mantienen cuentas estatales en este ramo, mientras que la demanda por coberturas de sus socios son evaluadas y tarificadas caso a caso. Al cierre de junio 2025, esta línea representó primas directas por G. 28.981 millones, con una siniestralidad en el periodo de apenas un 4,3%.

Los seguros de vida mantienen una siniestralidad controlada, en torno al 35% anual, tasa elevada en comparación al mercado bancario, pero acorde a su segmento. La producción mantiene un crecimiento paulatino, basado en las alianzas con las cooperativas asociadas, alcanzando los G. 35.682 millones en el periodo. Los costos de producción de esta cartera son elevados, evidenciando una relación no completamente simétrica con sus sponsors vinculados, reportando una tasa de gastos del 40,4% de las primas devengadas.

De manera similar, la cartera de accidentes reporta una importante recuperación de su producción en 2024/2025, con primas por más de G. 30.977 millones. Los gastos de producción de esta cartera también son elevados, alcanzando cerca del 41,1% de las primas. Su siniestralidad bruta alcanza un 18,1%, similar al periodo anterior, pero manteniéndose por sobre la media para el mercado global.

El resto de los segmentos mantiene un comportamiento siniestral controlado, sin enfrentar siniestros de magnitud, a diferencia del periodo 2023-2024. Con todo, el resultado técnico alcanzó al cierre del ejercicio G. 5.547 millones, beneficiado por el crecimiento de la cartera y la ausencia de

siniestros de intensidad. La siniestralidad directa alcanzó un 37,8%, levemente inferior al ejercicio anterior, manteniéndose alineada a la media del mercado.

## 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.

Para la cartera de seguros generales cuenta con protecciones de exceso de pérdida XL para la retención. Las prioridades por riesgos son de US\$25.000 para vehículos, US\$50.000 para riesgos misceláneos y US\$200.000 dólares para incendio.

Al cierre de junio 2025 los costos de las protecciones XL suman unos G. 14.634 millones, muy similares al ejercicio anterior, a pesar del incremento en la producción. Estos representan un 5,3% de la prima bruta, manteniéndose todavía por sobre la tasa de la industria (2,7%)

Propio del mercado, la compañía participa en operaciones de reaseguro activo. No obstante, el volumen de estas operaciones para Tajy es poco relevante, alcanzando del orden de los G. 3.416 millones anuales de primas aceptadas y G. 4.400 de primas cedidas.

Durante 2025, acorde a los mejores resultados del periodo, los resultados cedidos a su cartera de reaseguradores alcanzaron del orden de los G. 46.700 millones. Con ello, se logra en el acumulado cubrir cerca de un 65% de las pérdidas cubiertas por su panel en 2022.

	Oct-2021	Oct-2022	Oct-2023	Oct-2024	Sept-2025
Solvencia	A+py	A+py	A+py	A+py	A+py
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Fuerte (+)

*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-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2023	Junio-2024	Junio-2025	Junio-2025
Disponibilidades	32.660	30.776	31.700	42.425	53.822	64.465	551.722
Créditos Técnicos Vigentes	30.022	35.620	62.671	53.364	53.333	60.085	1.417.353
Créditos Técnicos Vencidos	5.022	20.092	13.119	25.709	7.420	8.305	168.482
Inversiones	64.596	78.509	84.128	95.338	120.455	134.387	3.723.596
Bienes De Uso	4.012	5.072	4.646	3.572	2.884	2.700	269.419
Activos Diferidos	18.730	24.263	23.223	28.173	32.165	37.181	967.743
Otros Activos	1.688	2.352	2.028	2.304	3.860	3.506	101.137
<b>Total de Activos</b>	<b>156.731</b>	<b>196.684</b>	<b>221.516</b>	<b>250.885</b>	<b>273.939</b>	<b>310.629</b>	<b>7.199.451</b>
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	0	1.523
Deudas Asegurados/Coaseg.	1.036	7.254	3.804	4.230	4.134	5.056	67.180
Deudas Por Reaseguros	15.492	26.967	12.499	21.228	18.532	20.659	419.664
Provisiones Técnicas De Seguros	52.161	68.552	73.840	92.046	109.098	126.244	2.331.572
Provisiones Técnicas De Sinistros	5.155	7.327	11.858	10.705	10.843	11.978	352.615
Utilidades Diferidas	2.947	3.489	3.539	4.181	4.670	5.122	237.705
Otros Pasivos de Seguros	12.603	11.858	29.443	24.230	21.205	24.254	509.340
<b>Total de Pasivos</b>	<b>89.393</b>	<b>125.447</b>	<b>134.982</b>	<b>156.619</b>	<b>168.482</b>	<b>193.313</b>	<b>3.919.599</b>
Capital Social	50.845	59.633	75.268	78.326	84.085	91.825	1.686.484
Cuentas Pendientes De Capitalización	12	0	0	0	0	0	188.093
Reservas	5.602	6.836	7.074	7.606	9.493	9.286	678.207
Resultados Acumulados	0	747	0	0	0	0	-13.369
Resultado Del Ejercicio	10.879	4.022	4.191	8.334	11.879	16.205	740.436
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>67.337</b>	<b>71.237</b>	<b>86.533</b>	<b>94.266</b>	<b>105.457</b>	<b>117.316</b>	<b>3.279.852</b>

## ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada periodo

	Aseguradora Taky Propiedad Cooperativa S.A.						Industria
	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2023	Junio-2024	Junio-2025	Junio-2025
Primas Directas	135.208	153.894	202.203	199.182	227.511	270.108	4.247.772
Primas Reaseguros Aceptados	465	954	1.685	1.506	2.894	3.416	45.170
Primas Reaseguros Cedidos	-29.222	-35.417	-42.012	-25.609	-35.271	-46.278	-1.121.861
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0	-47.973
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>106.451</b>	<b>119.430</b>	<b>161.877</b>	<b>175.079</b>	<b>195.134</b>	<b>227.247</b>	<b>3.123.109</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-94.295	-95.843	-240.974	-125.697	-97.600	-107.655	-1.646.050
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-162	-3.383	-4.532	1.154	-139	-1.134	-12.727
Recuperos netos de Reaseguro	55.278	37.339	163.790	47.335	15.093	13.109	586.167
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-39.179</b>	<b>-61.887</b>	<b>-81.716</b>	<b>-77.209</b>	<b>-82.646</b>	<b>-95.680</b>	<b>-1.072.610</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>67.271</b>	<b>57.543</b>	<b>80.161</b>	<b>97.870</b>	<b>112.488</b>	<b>131.567</b>	<b>2.050.498</b>
Gastos de Producción (Neto)	-23.174	-23.454	-35.329	-39.519	-45.999	-53.727	-674.114
Otros Ingresos Por Reaseguros	5.528	7.414	7.470	4.516	6.432	5.678	257.458
Gastos De Cesión Reaseguros	-5.163	-7.269	-10.969	-12.743	-15.387	-14.634	-129.674
Gastos Técnicos De Explotación	-39.901	-37.788	-42.117	-48.754	-51.387	-60.250	-998.514
Ajuste De Provisiones	-88	95	-1.097	-1.893	-2.580	-3.087	-24.871
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>4.474</b>	<b>-3.460</b>	<b>-1.882</b>	<b>-523</b>	<b>3.566</b>	<b>5.547</b>	<b>480.784</b>
Resultado sobre Inversión	6.870	6.252	5.536	8.607	8.555	11.042	282.953
Resultado Extraordinario Neto	892	1.791	1.067	1.353	1.293	1.718	59.083
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>12.236</b>	<b>4.583</b>	<b>4.721</b>	<b>9.437</b>	<b>13.414</b>	<b>18.307</b>	<b>822.820</b>
Impuesto a la Renta	-1.357	-561	-530	-1.103	-1.534	-2.103	-82.384
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>10.879</b>	<b>4.022</b>	<b>4.191</b>	<b>8.334</b>	<b>11.879</b>	<b>16.205</b>	<b>740.436</b>

## INDICADORES FINANCIEROS

	Aseguradora Taky Propiedad Cooperativa S.A.						Industria
	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2023	Junio-2024	Junio-2025	Junio-2025
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento	1,33	1,76	1,56	1,66	1,60	1,65	1,20
Prima Retenida a Patrimonio	1,58	1,68	1,87	1,86	1,85	1,94	0,97
Representatividad Inversiones	1,77	1,51	1,41	1,38	1,48	1,46	1,69
<b>Operación</b>							
Retención	78,5%	77,1%	79,4%	87,2%	84,7%	83,1%	73,9%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	29,4%	24,4%	20,7%	24,3%	22,3%	22,0%	23,3%
Result. de interm. / Prima Devengada	16,8%	15,1%	19,0%	23,8%	23,9%	22,9%	12,7%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	63,2%	48,2%	49,5%	55,9%	57,6%	57,9%	64,7%
Siniestralidad Neta	36,7%	49,0%	47,7%	44,8%	42,3%	41,6%	33,4%
<b>Rentabilidad</b>							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	7,3%	39,1%	22,6%	14,3%	9,6%	9,4%	7,2%
Rentabilidad Inversiones	10,6%	8,0%	6,6%	9,0%	7,1%	8,2%	7,6%
Utilidad / Patrimonio	16,2%	5,6%	4,8%	8,8%	11,3%	13,8%	22,6%

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Enzo De Luca - Analista Principal
- Joaquín Dagnino – Director/Analista Secundario

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: 30 de septiembre de 2025
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización de Calificación
- Estados Financieros referidos al 30.06.2025.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)  
 Av. Perú esq. España n°505, Asunción, Paraguay  
 Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Aseguradora Taji Propiedad Cooperativa S.A.	Solvencia Tendencia	A+py Fuerte (+)

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](http://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/clasificacion/nomenclatura/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

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.

**NICOLAS  
FERNANDO  
MARTOREL  
L PACHECO**  
Firmado digitalmente por  
NICOLAS FERNANDO  
MARTORELL  
PACHECO  
Fecha: 2025.10.01  
17:34:55 -03'00'  
NICOLAS MARTORELL  
CONSEJERO TITULAR

**FABIAN  
ANDRES  
OLAVARRI  
A  
DELGADO**  
Firmado digitalmente por  
FABIAN ANDRES  
OLAVARRIA  
DELGADO  
Fecha: 2025.10.01  
15:54:56 -03'00'  
FABIÁN OLAVARRÍA  
CONSEJERO SUPLENTE

  
Firmado digitalmente por  
FELIPE ANDRES  
PANTOJA ROJAS  
Fecha: 2025.10.01  
15:45:32 -03'00'  
FELIPE PANTOJA  
CONSEJERO SUPLENTE