

| | Oct-2023 | Oct-2024 |
|-----------|----------|----------|
| Solvencia | A+py | A+py |
| Tendencia | Estable | Estable |

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

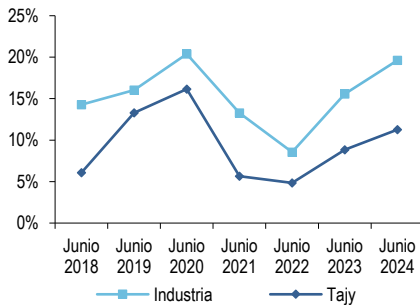
(Millones de guaraníes)

Jun-2022 Jun-2023 Jun-2024

| | | | |
|--------------------------|---------|---------|---------|
| Prima Directa | 202.203 | 199.182 | 227.511 |
| Resultado Técnico Neto | -1.882 | -523 | 3.566 |
| Resultado del Ejercicio | 4.191 | 8.334 | 11.879 |
| Total Activos | 221.516 | 250.885 | 273.939 |
| Inversiones | 84.128 | 95.338 | 120.455 |
| Patrimonio | 86.533 | 94.266 | 105.457 |
| Part. de Mdo (PD) | 6,5% | 5,7% | 5,9% |
| Siniestralidad Neta | 47,7% | 44,8% | 42,3% |
| Gasto Exp. / PD | 20,7% | 24,3% | 22,3% |
| Rentabilidad Inversiones | 6,6% | 9,0% | 7,1% |
| Rentabilidad Patrimonial | 4,8% | 8,8% | 11,3% |

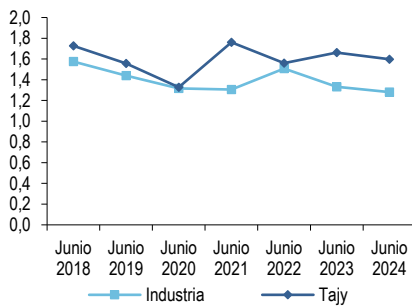
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

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 financiero y de negocios, además de contar con un adecuado perfil técnico, soportado en el respaldo de reaseguro externo.

La aseguradora pertenece a un muy 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 cartera explotada complementa riesgos atomizados con las exposiciones a eventos climáticos, que caracterizan el Agroseguro. Durante ejercicios anteriores, un entorno climático muy hostil generó pérdidas significativas en toda la industria agrícola. Frente a ello, la aseguradora realizó una fuerte revisión de su cartera, lo que contrajo su producción en esta línea y generó la menor expansión de su producción en 2023.

Al cierre de junio de 2024, Tajy alcanzó una producción devengada sobre los G. 227.000 millones, ocupando la quinta posición del mercado. Con ello alcanza un 5,9% de la producción del mercado, destacando su cuota de mercado en las secciones de Agro (25,3%), Accidentes Personales (11,3%), Automóviles (7,4%) y Vida (5,1%).

La eficiencia operacional es una variable que debe conjugarse en línea con los requerimientos de sus asegurados y la regulación. 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.

Al cierre de junio de 2024, los resultados globales mejoraron, gracias a la recuperación de las líneas de Automóviles y Agro. Durante el ejercicio 2023/2024 la rentabilidad operacional se recupera, luego de dos ejercicios muy presionados por el rendimiento de la sección agrícola. El resultado técnico neto alcanzó los G. 3.566 millones, mientras que el resultado de inversiones y resultados extraordinarios aportaron G. 9.848 millones al resultado final.

Sus principales carteras de riesgos presentan en el último año un desempeño bastante controlado y en línea con el mercado. La cartera de Automóviles mantiene un desempeño alineado con la media de la industria, con una siniestralidad bruta del 53,4%. El segmento Agropecuario se ha visto beneficiado de un entorno climático más benevolente, como también de un mayor conservantismo en la suscripción. La cartera de Vida también presenta una favorable evolución, alcanzando a junio una siniestralidad bruta de 34%.

La estructura financiera de la aseguradora presenta un perfil conservador, con niveles de respaldo y de endeudamiento acordes con el mercado de seguros tradicionales. La

cartera de inversiones mantiene un perfil crediticio satisfactorio, con una cartera de renta fija con clasificación promedio en torno a "A/AA".

Respecto al cumplimiento normativo, al cierre de junio 2024 Tajy mantiene adecuados niveles de respaldo de inversiones y patrimonio. Su patrimonio propio no comprometido alcanzó los G. 101.221 millones, cubriendo en 3 veces su exigencia de Margen de Solvencia, cobertura acorde a la media comparable. Su obligación de invertir sumaba G. 102.085 millones, contando para ello con inversiones representativas por G. 111.831 millones y activos suplementarios por G. 20.100 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.

TENDENCIA: ESTABLE

La fuerte fidelización de su cartera, basada en el compromiso de las cooperativas accionistas, configura una sólida base de negocios. Ello, junto a la solidez de su soporte operacional y financiero permiten asignar una tendencia de la calificación "Estable".

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

A futuro, la calificación está vinculada a la evolución de su plan estratégico y a las necesidades de sus asociados. Se espera que la entidad mantenga 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 normativo o en sus soportes de reaseguro darán paso a una revisión a la baja en la calificación. Por el contrario, un robustecimiento significativo de su base patrimonial y de inversiones, suficientes para contrarrestar los riesgos propios del modelo planteado, podría dar paso a una revisión favorable en la calificación asignada.

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 198 colaboradores, cuyo volumen dice relación con el perfil heterogéneo de sus accionistas, su distribución geográfica y con la competitividad del mercado abierto. Durante el último año se realizan algunos ajustes sobre su planta ejecutiva, entre ellos el cambio de la gerencia técnica Agrícola.

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 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.

PRINCIPALES ACCIONISTAS

Jun-2024

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

En el caso de Tadj, propio de su origen cooperativo, se mantiene un fuerte compromiso sobre su rol social. La aseguradora esta al 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 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. Tadj 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 Tadj 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 a nuevas cooperativas.

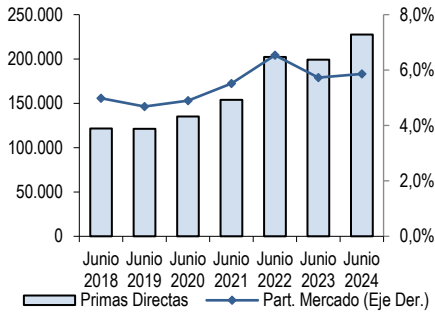
El conjunto de coberturas desarrolladas contempla protección al patrimonio de sus accionistas. Ello da una base de fidelidad importante, pero presiona a Tadj en la tarificación y suscripción de este tipo de coberturas.

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 Tadj 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.

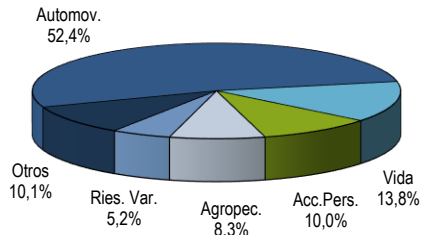
La estrategia contempla seguir fortaleciendo la cartera de producción relacionada con las cooperativas, apuntando también al desarrollo de nuevos productos para el sector corporativo.

PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO



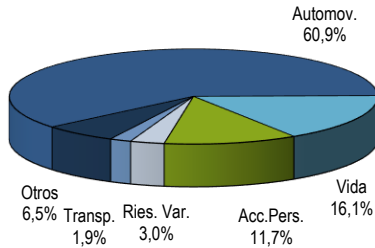
COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Junio 2024



COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA

Junio 2024



POSICIÓN COMPETITIVA

Cartera de negocios cuenta con una diversificación adecuada, similar a la estructura del mercado. Mantiene 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. Así, se sitúa como la principal compañía vinculada a las cooperativas del país.

Al cierre de junio 2024, la aseguradora alcanza una producción de G. 227.500 millones, presentando un crecimiento del 14,7% durante el ejercicio, expansión mayormente concentrada en productos de Automóviles y Riesgos Varios. Con ello ocupa la quinta posición del mercado, por segundo año consecutivo.

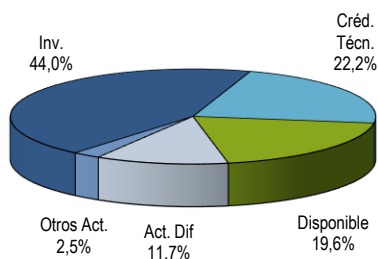
En términos de cartera global, la aseguradora alcanza un 5,9% de la producción del mercado. Destaca su cuota de mercado en las secciones de Agro (25,3%), Accidentes Personales (11,3%), Automóviles (7,4%) y Vida (5,1%).

La cartera cuenta con una adecuada 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 carteras bancarias.

Para el ejercicio 2024/2025 la aseguradora proyecta un crecimiento moderado, basado en sus capacidades comerciales actuales y en las expectativas para sus accionistas. El modelo cooperativista mantiene un alto potencial de crecimiento e innovación, a partir de la base de clientes relacionados y sus crecientes necesidades de seguros.

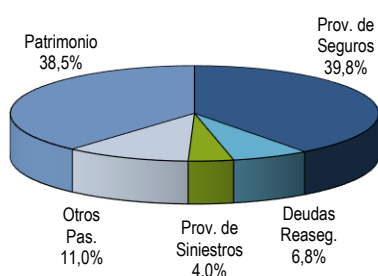
ACTIVOS

Junio 2024

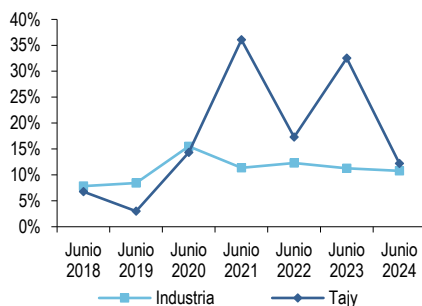


PASIVOS

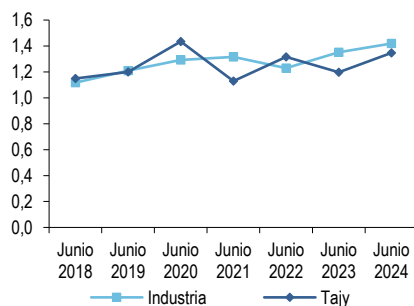
Junio 2024



CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL



POSICIÓN DE LIQUIDEZ



PERFIL FINANCIERO

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

Según los estados financieros auditados proporcionados por la administración, estos no presentan salvedades por parte de los auditores externos.

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 de la industria de 1,28 veces, propio de un modelo mucho más maduro. A su vez, la cobertura de pasivos técnicos ronda las 1,34 veces, muy parecido a la media de la industria (1,41 veces).

Al cierre de junio 2024 la aseguradora contaba con activos financieros y capital de trabajo por G. 174.200 millones, contra obligaciones directas de seguros por G. 142.600 millones. Su patrimonio alcanzaba sobre los G. 105.400 millones, saldo que crece anualmente con la capitalización de parte de las utilidades.

La caja alcanzaba los G. 53.800 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 se debe a las exigencias de los pliegos de licitaciones públicas en que Tajy participa.

En términos de liquidez, anualmente Tajy presenta un adecuado equilibrio entre sus ingresos y egresos operacionales de seguros. Al cierre del ejercicio 2023/2024 el flujo operacional alcanza los G. 20.100 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 3,2 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.

La cartera vencida presenta alta volatilidad, propio del ciclo de captación de cuentas estatales. Al cierre de junio 2024 esta alcanza G. 7.400 millones, equivalente a un 12,2% del total de créditos técnicos. Los gastos en provisiones son relevantes, alcanzando el orden del 8,5% del total de los créditos técnicos.

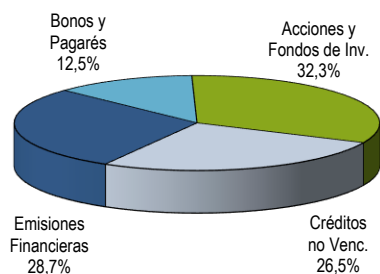
Los activos diferidos netos de pasivos diferidos son relevantes, alcanzando G. 27.400 millones al cierre de junio 2024, equivalente a un 10% de sus activos brutos. Estos corresponden fundamentalmente a comisiones a intermediarios pendientes de amortizar y a primas no devengadas de reaseguro cedido.

Las reservas técnicas de riesgos en curso son el pasivo más importante, equivalentes a un 48,9% de las primas directas devengadas del ejercicio. 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 los G. 10.800 millones, similar al ejercicio anterior, compuesta fundamentalmente de siniestros reclamados en proceso de liquidación. Según la información proporcionada los últimos años por la administración,

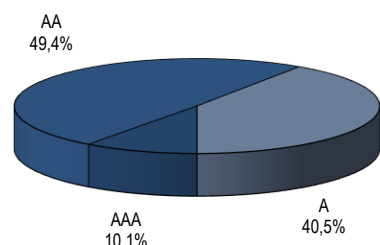
INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS

Junio 2024

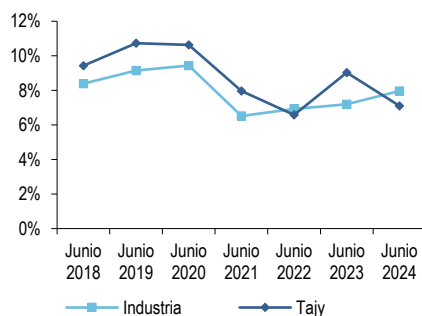


PERFIL INV. REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA

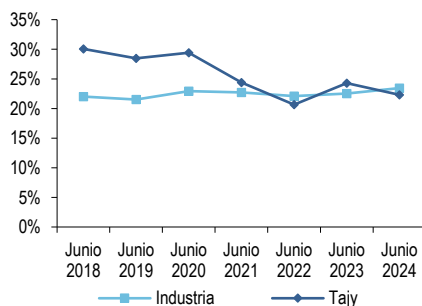
Junio 2024



RENTABILIDAD INVERSIONES



GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS



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 2024 el capital social alcanza los G. 84.000 millones, casi duplicando su capital en un periodo de 5 años. Durante el último año, este se incrementa en unos G. 5.600 millones, gracias al mejor resultado alcanzado el ejercicio anterior.

— 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 2024 la cartera de inversiones alcanza a G. 120.400 millones, equivalente a un 3,9% 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. 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. 2.884 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. 8.555 millones, similar al ejercicio anterior, reconociendo en parte las mayores dificultades asociadas a un escenario de menores tasas.

La rentabilidad llegó al 7,1%, contra 9,0% en el ejercicio anterior. Los ingresos por intereses alcanzaron sobre los G. 7.676 millones, mientras que la fluctuación de tipo de cambio tuvo este periodo un impacto más acotado, presentando un resultado neto cercano a los G. 499 millones.

— CUMPLIMIENTO REGULATORIO

Durante el periodo analizado, Tajy mantiene 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. No obstante, durante diciembre de 2023 la aseguradora presenta un déficit temporal de inversiones representativas, asociada a una acumulación de cuentas de seguros, déficit corregido los meses siguientes.

Al cierre de junio 2024 Tajy mantiene adecuados niveles de respaldo de inversiones y patrimonio. El crecimiento en la producción de este último periodo 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. 101.221 millones, cubriendo en 3 veces su exigencia de Margen de Solvencia, cobertura acorde a la media estimada para la industria comparable. La industria de bancaseguros, con la que compete indirectamente la aseguradora, presenta indicadores de cobertura mayores, pero poco comparables por las compañías del segmento tradicional.

Por otra parte, su obligación de invertir sumaba sobre los G. 102.085 millones, contando con inversiones representativas por G. 111.831 millones y activos suplementarios por G. 20.100 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.

Finalmente, las inversiones del Fondo de Garantía llegan a G. 36.578 millones, contra una obligación de G. 30.366

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

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

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.

A pesar de estos riesgos, la aseguradora mantiene un favorable historial de utilidades, basado en un ingreso de inversiones relativamente estable, que permite sopesar la volatilidad del desempeño técnico.

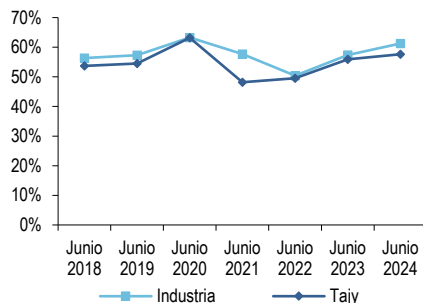
Durante el ejercicio 2023/2024 la rentabilidad operacional se recupera, luego de dos ejercicios muy presionados por el rendimiento de la sección agrícola. El resultado técnico neto alcanzó los G. 3.566 millones, mientras que el resultado de inversiones y resultados extraordinarios aportaron G. 9.848 millones al resultado final.

Los gastos de producción alcanzan G. 45.900 millones, creciendo el último año a una velocidad similar a la producción. Estos representaron del orden del 20% de la prima directa, situándose por sobre la tasa para la industria (16%).

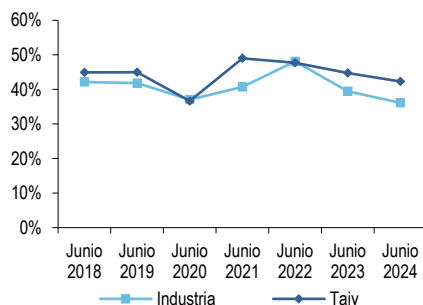
En términos de eficiencia, Tajy reportó un gasto explotación a prima devengada del 22,3%, presentando una mejora con respecto al ejercicio anterior, y manteniéndose en torno a la media del mercado. Sus principales conceptos de gasto operacional son el Personal Administrativo y superior, honorarios profesionales y alquileres.

Con todo, la aseguradora alcanzó al cierre del ejercicio una utilidad antes de impuestos por G. 13.414 millones, por sobre los G. 9.437 millones del ejercicio anterior. Hacia adelante, la rentabilidad de la aseguradora se mantendrá apalancada a su capacidad de suscripción e innovación, frente a las recientes demandas por coberturas de sus socios accionistas.

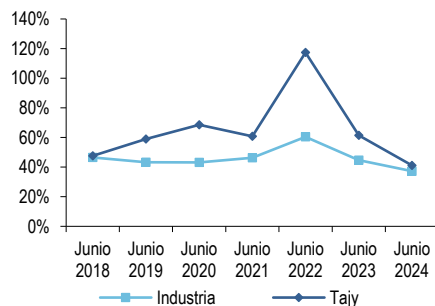
MARGEN TÉCNICO



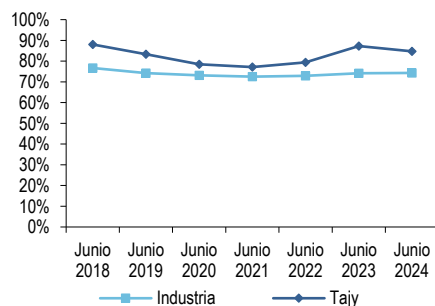
SINIESTRALIDAD NETA



SINIESTRALIDAD BRUTA



RETENCIÓN



PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

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

RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño expuesto a volatilidad, propio de los agroseguros. Segmentos tradicionales mantienen comportamientos acordes a la media de la industria.

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 riesgos 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.

Durante los periodos 2022 y 2023, 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. El programa de reaseguro demostró su relevancia, al cubrir cerca del 96% de los costos, debiendo enfrentar la aseguradora principalmente pagos por reinstalación de capacidades.

La principal cartera corresponde a los seguros de Automóviles, cuyo desempeño los últimos años ha estado alineado a la tendencia de la industria. Durante este ejercicio, la sección presenta un importante crecimiento, en torno al 21,8% anual. Su siniestralidad alcanza un 53,4%, presentando una mejora en relación con el ejercicio anterior. La industria en el mismo periodo alcanza un 52%.

En el ejercicio 2023/2024 el segmento Agropecuario presenta un desempeño favorable, reflejo de un mayor conservantismo en la suscripción de esta sección. Durante los últimos años se realiza una revisión a la suscripción, acotando exposiciones. 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 este ejercicio, esta línea representó primas directas por G. 18.981 millones, con una siniestralidad en el periodo de apenas un 15,6%.

Luego de la pandemia, marcada por un alto peak de fallecimientos, la siniestralidad de los seguros de vida ha seguido disminuyendo, hasta alcanzar al cierre de junio 2024 un 34%, situándose incluso por debajo de la media para la aseguradora pre-pandemia. La producción mantiene un crecimiento paulatino, basado en las alianzas con las cooperativas asociadas.

Otros segmentos atomizados, como Accidentes personales y Riesgos Varios, mantienen un desempeño controlado, con siniestralidades en torno al 19%. Finalmente, la sección de Incendio enfrenta algunos eventos de mediana magnitud, pero sin tener un impacto sobre su retención.

Con todo, el resultado técnico alcanzó al cierre del ejercicio G. 3.566 millones, beneficiado por el benévolo ciclo de seguros agrícolas, además de las mejoras en la sección de Automóviles.

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 porfolio 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.

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 2024 los costos de las protecciones XL suman unos G. 15.387 millones, aumentando significativamente el último año, reflejo de los costos crecientes que se observaron en el reaseguro internacional para los riesgos técnicos y agrícolas. Estos representan un 7,8% de la prima bruta, por sobre la tasa de la industria (3,8%)

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. 2.894 millones anuales de primas aceptadas y G. 3.007 de primas cedidas.

Durante 2024, acorde a los mejores resultados del periodo, los resultados cedidos a su cartera de reaseguradores alcanzaron del orden de los G. 34.000 millones, todavía inferior a las pérdidas cubiertas por su panel en 2022.

| | Oct-2021 | Oct-2022 | Oct-2023 | Oct-2024 |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| Solvencia | A+py | A+py | A+py | A+py |
| Tendencia | Estable | 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-2019 | Junio-2020 | Junio-2021 | Junio-2022 | Junio-2023 | Junio-2024 | Junio-2024 |
| Disponibilidades | 23.463 | 32.660 | 30.776 | 31.700 | 42.425 | 53.822 | 520.438 |
| Créditos Técnicos Vígentes | 38.760 | 30.022 | 35.620 | 62.671 | 53.364 | 53.333 | 1.298.741 |
| Créditos Técnicos Vencidos | 1.199 | 5.022 | 20.092 | 13.119 | 25.709 | 7.420 | 156.898 |
| Inversiones | 54.798 | 64.596 | 78.509 | 84.128 | 95.338 | 120.455 | 3.014.721 |
| Bienes De Uso | 3.844 | 4.012 | 5.072 | 4.646 | 3.572 | 2.884 | 277.572 |
| Activos Diferidos | 15.020 | 18.730 | 24.263 | 23.223 | 28.173 | 32.165 | 882.046 |
| Otros Activos | 807 | 1.688 | 2.352 | 2.028 | 2.304 | 3.860 | 93.386 |
| Total de Activos | 137.890 | 156.731 | 196.684 | 221.516 | 250.885 | 273.939 | 6.243.801 |
| Deudas Financieras | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.261 |
| Deudas Asegurados/Coaseg. | 1.231 | 1.036 | 7.254 | 3.804 | 4.230 | 4.134 | 71.300 |
| Deudas Por Reaseguros | 16.557 | 15.492 | 26.967 | 12.499 | 21.228 | 18.532 | 402.095 |
| Provisiones Técnicas De Seguros | 48.613 | 52.161 | 68.552 | 73.840 | 92.046 | 109.098 | 2.065.789 |
| Provisiones Técnicas De Sinistros | 4.993 | 5.155 | 7.327 | 11.858 | 10.705 | 10.843 | 340.729 |
| Utilidades Diferidas | 2.418 | 2.947 | 3.489 | 3.539 | 4.181 | 4.670 | 185.259 |
| Otros Pasivos de Seguros | 10.143 | 12.603 | 11.858 | 29.443 | 24.230 | 21.205 | 438.705 |
| Total de Pasivos | 83.955 | 89.393 | 125.447 | 134.982 | 156.619 | 168.482 | 3.506.138 |
| Capital Social | 43.243 | 50.845 | 59.633 | 75.268 | 78.326 | 84.085 | 1.459.469 |
| Cuentas Pendientes De Capitalización | 12 | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 | 203.285 |
| Reservas | 3.508 | 5.602 | 6.836 | 7.074 | 7.606 | 9.493 | 542.664 |
| Resultados Acumulados | 0 | 0 | 747 | 0 | 0 | 0 | -4.873 |
| Resultado Del Ejercicio | 7.173 | 10.879 | 4.022 | 4.191 | 8.334 | 11.879 | 537.135 |
| Total Patrimonio Neto | 53.935 | 67.337 | 71.237 | 86.533 | 94.266 | 105.457 | 2.737.679 |

ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada periodo

| | Aseguradora Tajy Propiedad Cooperativa S.A. | | | | | | Industria |
|--|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| | Junio-2019 | Junio-2020 | Junio-2021 | Junio-2022 | Junio-2023 | Junio-2024 | Junio-2024 |
| Primas Directas | 121.215 | 135.208 | 153.894 | 202.203 | 199.182 | 227.511 | 3.881.652 |
| Primas Reaseguros Aceptados | 176 | 465 | 954 | 1.685 | 1.506 | 2.894 | 27.542 |
| Primas Reaseguros Cedidos | -20.240 | -29.222 | -35.417 | -42.012 | -25.609 | -35.271 | -1.005.548 |
| Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -38.477 |
| Total de Primas Netas Ganadas | 101.151 | 106.451 | 119.430 | 161.877 | 175.079 | 195.134 | 2.865.170 |
| Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq. | -72.971 | -94.295 | -95.843 | -240.974 | -125.697 | -97.600 | -1.484.470 |
| Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros | -539 | -162 | -3.383 | -4.532 | 1.154 | -139 | -37.534 |
| Recuperos netos de Reaseguro | 27.480 | 55.278 | 37.339 | 163.790 | 47.335 | 15.093 | 435.959 |
| Total de Siniestros Netos Pagados | -46.031 | -39.179 | -61.887 | -81.716 | -77.209 | -82.646 | -1.086.045 |
| Resultado Técnico Bruto | 55.120 | 67.271 | 57.543 | 80.161 | 97.870 | 112.488 | 1.779.125 |
| Gastos de Producción (Neto) | -18.039 | -23.174 | -23.454 | -35.329 | -39.519 | -45.999 | -639.438 |
| Otros Ingresos Por Reaseguros | 4.184 | 5.528 | 7.414 | 7.470 | 4.516 | 6.432 | 221.424 |
| Gastos De Cesión Reaseguros | -5.045 | -5.163 | -7.269 | -10.969 | -12.743 | -15.387 | -108.827 |
| Gastos Técnicos De Explotación | -34.571 | -39.901 | -37.788 | -42.117 | -48.754 | -51.387 | -916.614 |
| Ajuste De Previsiones | -507 | -88 | 95 | -1.097 | -1.893 | -2.580 | -18.161 |
| Resultado Técnico Neto | 1.142 | 4.474 | -3.460 | -1.882 | -523 | 3.566 | 317.508 |
| Resultado sobre Inversión | 5.879 | 6.870 | 6.252 | 5.536 | 8.607 | 8.555 | 240.202 |
| Resultado Extraordinario Neto | 956 | 892 | 1.791 | 1.067 | 1.353 | 1.293 | 40.859 |
| Resultado Neto Antes De Impuesto | 7.977 | 12.236 | 4.583 | 4.721 | 9.437 | 13.414 | 598.570 |
| Impuesto a la Renta | -804 | -1.357 | -561 | -530 | -1.103 | -1.534 | -61.435 |
| Resultado Neto Del Ejercicio | 7.173 | 10.879 | 4.022 | 4.191 | 8.334 | 11.879 | 537.135 |

INDICADORES FINANCIEROS

| | Aseguradora Tajy Propiedad Cooperativa S.A. | | | | | | Industria |
|---|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | Junio-2019 | Junio-2020 | Junio-2021 | Junio-2022 | Junio-2023 | Junio-2024 | Junio-2024 |
| Solvencia | | | | | | | |
| Endeudamiento | 1,56 | 1,33 | 1,76 | 1,56 | 1,66 | 1,60 | 1,28 |
| Prima Retenida a Patrimonio | 1,88 | 1,58 | 1,68 | 1,87 | 1,86 | 1,85 | 1,06 |
| Representatividad Inversiones | 1,53 | 1,77 | 1,51 | 1,41 | 1,38 | 1,48 | 1,58 |
| Operación | | | | | | | |
| Retención | 83,3% | 78,5% | 77,1% | 79,4% | 87,2% | 84,7% | 74,3% |
| Gastos de Explotación / Prima Devengada | 28,5% | 29,4% | 24,4% | 20,7% | 24,3% | 22,3% | 23,4% |
| Result. de interm. / Prima Devengada | 15,6% | 16,8% | 15,1% | 19,0% | 23,8% | 23,9% | 13,5% |
| Margen Técnico (R° Tecn / PRN) | 54,5% | 63,2% | 48,2% | 49,5% | 55,9% | 57,6% | 61,3% |
| Siniestralidad Neta | 45,0% | 36,7% | 49,0% | 47,7% | 44,8% | 42,3% | 36,1% |
| Rentabilidad | | | | | | | |
| R° Extraordinario / Result. Antes de Imp. | 12,0% | 7,3% | 39,1% | 22,6% | 14,3% | 9,6% | 6,8% |
| Rentabilidad Inversiones | 10,7% | 10,6% | 8,0% | 6,6% | 9,0% | 7,1% | 8,0% |
| Utilidad / Patrimonio | 13,3% | 16,2% | 5,6% | 4,8% | 8,8% | 11,3% | 19,6% |

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino - Analista Principal
- Enzo De Luca - 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: 4 de octubre de 2024
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización de Calificación
- Estados Financieros referidos al 30.06.2024.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
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 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/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

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.