

# Itaú Seguros Paraguay S.A.

## Perfil

Itaú Seguros Paraguay es una compañía autorizada a operar en las ramas de seguros elementales y el ramo vida, aunque opera mayoritariamente en este último. Fue inicialmente constituida en el año 2015 con el nombre de Providencia S.A. de Seguros, por otro grupo económico, siendo adquirida por el importante grupo financiero Itaú en el año 2021, cambiando su denominación social ése mismo año. Itaú Unibanco S.A. presenta una calificación crediticia global de largo plazo en BB+ con tendencia Estable asignada por Fitch Ratings.

## Factores relevantes de la calificación

**Soporte implícito y explícito proveniente de su grupo accionario.** La calificación de Itaú Seguros se beneficia de un alto grado de soporte por parte de su grupo accionario, con quien comparte la misma marca comercial, explotan un bien establecido modelo de banca-seguros y quién realizó un importante aporte de capital en el ejercicio 2020/21. Su relacionada Banco Itaú Paraguay S.A. presenta una calificación de riesgo en AAApy, y una posición de liderazgo en términos de patrimonio neto, en tanto que ocupa el tercer puesto por depósitos, activos y colocaciones netas, con un market-share de 19,2%, 14,9%, 14,2% y 13,6%, respectivamente.

**Adecuado gobierno corporativo y controles internos.** El mismo está constituido fundamentalmente por la supervisión ejercida por su casa matriz sobre las operaciones y por la calidad y reputación de los auditores externos, la firma ERNST & YOUNG PARAGUAY Auditores y Asesores de Negocios S.R.L. (miembro de ERNST & YOUNG GLOBAL).

**Sólido desempeño operativo.** La compañía presenta altos niveles de utilidades técnicas debido a su alta concentración de producción en el rentable ramo de vida-crédito. Adicionalmente, el rendimiento de las inversiones también registró una tendencia creciente. Si bien la falta de diversificación en otras ramas de seguros le restaría cierta flexibilidad financiera y potencial de crecimiento a otra aseguradora del mercado, en el caso de Itaú Seguros estas limitaciones no amenazan su satisfactoria fortaleza financiera debido a que integra un típico modelo de banca-seguros, los que normalmente dan como resultado aseguradoras muy sólidas en forma sostenida. Además, el grado de penetración de los productos de seguros no relacionados con créditos dentro de la cartera de clientes del banco es aún bajo, y ello ofrece un claro potencial de crecimiento. En ese sentido, la cartera de seguros no relacionada al crédito ha mostrado un constante crecimiento en los últimos ejercicios.

**Liderazgo de nicho.** Aunque Itaú Seguros no presente una participación de liderazgo en el ranking general de la producción del mercado, detenta el liderazgo absoluto en el principal ramo o línea de negocios en el cual opera: vida. Esto constituye una gran fortaleza crediticia dada la normalmente alta rentabilidad de esta línea de negocios.

**Alta capitalización.** El sólido desempeño operativo (rentabilidad) sumado a la capitalización recibida en el año 2021 y a la ausencia de dividendos pagados, dan como resultado muy bajos niveles de apalancamiento y un muy alto nivel de superávit de capitales mínimos regulatorios. Ello le otorga suficiente capacidad para continuar creciendo hasta tanto la compañía adquiera una escala muy superior a la actual.

**Prudente estructura de reaseguros.** FIX considera que Itaú Seguros emplea un programa de reaseguros acorde con la fase de fuerte crecimiento por la cual está atravesando. Los contratos tienen vencimientos en enero de 2025, fueron acordados con reaseguradores reconocidos y contienen plazos de vencimiento satisfactorios.

## Informe Integral

### Calificaciones

Fortaleza Financiera de Largo Plazo pyAAA

Tendencia Estable

### Resumen Financiero

Itaú Seguros		
Millones GS	30/06/24	30/06/23
Activos (USD mill.)	43	27
Activos	320.211	193.846
Patrimonio Neto	196.794	109.746
Resultado Neto	86.958	50.080
Primas Suscritas	154.630	116.422
Costos de Op Netos/Prima Suscripta Neta (%)	11.2	15.8
Siniestralidad Neta/PDR (%)	10.8	9.5
Combined Ratio (%)	22.0	25.3
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	11.6	6.2
Inversiones/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	2.6	2.2
ROE (%)	56.7	59.1

\*Tipo de Cambio del BCP. Jun'24: 7.539,62 y Jun'23: 7.266

### Criterios Relacionados

[Manual de procedimientos de Calificación de Compañías de Seguros, Mayo 2019, Registrado ante la CNV Paraguay.](#)

### Informes Relacionados

[Banco Itaú Paraguay S.A., Informe Integral del 14 de octubre de 2024](#)

### Analistas

Analista Principal  
 Alejandro Pavlov  
 Associate  
[alejandro.pavlov@fixscr.com](mailto:alejandro.pavlov@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8130

Responsable del Sector  
 Ma. Fernanda López  
 Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8130

**Conservadora administración de sus inversiones.** La composición del portafolio de inversiones de Itaú Seguros es de bajo riesgo relativo al estar compuesto por Letras y Bonos emitidos por el Estado Nacional y además por presentar un 90% de su total colocado en instrumentos con calificación de riesgo desde AA- a AAA.

## Sensibilidad de la calificación

**Posibles cambios regulatorios** que limiten o afecten de alguna forma la contratación de las coberturas de vida en las compañías vinculadas a entidades financieras, podrían generar mayores presiones y desafíos para la solvencia intrínseca de la compañía evaluada.

**Dada la fuente de negocios que representa el Banco Itaú Paraguay**, una baja en la calificación crediticia de este último podría conducir a un movimiento similar en la calificación de Itaú Seguros.

### Perfil de la compañía

Itaú Seguros Paraguay es una compañía autorizada a operar en la totalidad de las ramas de seguros elementales y vida, aunque opera mayoritariamente en ésta última. Sus principales productos de seguros son las coberturas de: vida cancelación de deudas de tarjetas de crédito, sobregiros y préstamos personales y de otro tipo. En Vida colectivo no relacionado con financiaciones, los capitales asegurados son relativamente bajos, entorno a los USD20.000.-.

Respecto a su trayectoria en el mercado asegurador local, Itaú Seguros es la Sociedad continuadora de Providencia S.A. de Seguros, la cual cambió a su denominación social actual en el año 2021. Es propiedad a partir de ese año, del importante grupo financiero Itaú a través de distintas entidades subsidiarias. Al 31-12-2023, Itaú Unibanco Holding S.A. presentó activos totales por más de R\$ 2.543 billones, ingresos operativos por R\$ 154.971 millones y una utilidad neta por R\$ 33.877 millones.

Al momento de emitirse el presente informe los accionistas de Itaú Seguros Paraguay eran dos empresas del Grupo Itaú como se describe más adelante en el presente informe.

La estrategia de negocios que emplea es claramente de banca seguros, la cual tiene como objetivo fundamental penetrar la cartera de clientes del Banco Itaú mediante los productos relacionados y no relacionados al crédito. Según información provista por la compañía el potencial de crecimiento de esta aseguradora es importante, dado que al momento de emitirse el presente reporte aproximadamente el 12% del total de clientes potenciales del Banco tienen además una póliza de seguros con Itaú Seguros.

Opera mediante distintas variantes de un solo canal: el canal directo. Las variantes de comercialización son a través del telemarketing y mediante las ventas directas referidas por los oficiales comerciales del banco.

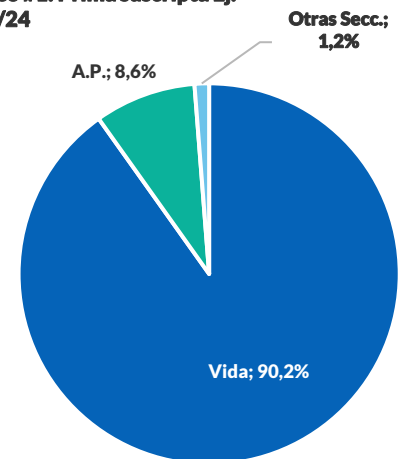
### Gobierno Corporativo

FIX considera que las prácticas del gobierno corporativo de Itaú Seguros se benefician de pertenecer a un grupo financiero líder a escala regional como lo es Itaú.

Más concretamente, Itaú Seguros dispone de una Política de Gobierno Corporativo, destinada a fortalecer y crear mejores condiciones para desarrollo de la entidad, a efectos de alcanzar competitividad, un uso eficiente de los recursos y contribuir al desarrollo de la comunidad en la cual opera. Los principales lineamientos de esta política son tener una visión aseguradora y operar teniendo en cuenta un Código de Ética, aprobado por el Directorio y ampliamente difundido dentro de la compañía. La visión de Itaú Seguros es la de ser la aseguradora líder en performance sustentable y en satisfacción de los clientes. Respecto al Código de Ética, la actuación de la compañía se rige por principios que son la base de una cultura organizacional dirigida a la valorización de las personas, al estricto cumplimiento de normas y reglamentos y a la permanente vocación para el desarrollo.

Para dar cumplimiento a sus objetivos, Itaú Seguros dispone de los siguientes órganos de Gobierno Corporativo y principios rectores:

**Gráfico #1: Prima suscrita Ej. 2023/24**



Fuente: Itaú Seguros Paraguay

1. Asamblea de Accionistas,
2. Estructura del Directorio (con su Presidente y miembros titulares),
3. La Plana Ejecutiva: la Plana Ejecutiva consiste en un grupo central de personas responsables de la gestión sólida y prudente de la Compañía ante el Directorio,
4. Auditoría Interna.

Otros objetivos del Gobierno Corporativo de Itaú Seguros es la sustentabilidad de sus operaciones y la transparencia con la cual los lleva a cabo. La sustentabilidad es mantener los negocios a corto, medio y largo plazo para una entrega perdurable de valor a los accionistas y a la vez contribuir a un desarrollo ambiental y social perdurable, equilibrada y responsable también.

Finalmente, Itaú Seguros se beneficia de su pertenencia al Grupo Itaú Holding, y de los controles ejercidos desde su casa matriz, quien a su vez tiene también su propia Política de Gobernanza Corporativa.

Más concretamente, la Asamblea General de Accionistas es el máximo órgano de decisión y control de la compañía. También opera con un Directorio, el cual se encarga de implementar los cambios necesarios para obtener los resultados fijados por la estrategia, dentro de un marco de prudencia y con rentabilidad.

Itaú Seguros Paraguay tiene los siguientes comités creados y en funcionamiento:

- Comité de Tecnología de Información (periodicidad trimestral),
- Comité de Riesgos ó Controles Internos y Riesgo Operacional (periodicidad bimestral),
- Comité de Auditoría (periodicidad trimestral),
- Comité de Ética y Cumplimiento Regulatorio, (periodicidad semestral),
- Comité de Prevención de LA/FT (periodicidad bimestral),
- Foro Técnico (Productos),
- Foro Financiero.

Adicionalmente, desde el área de Controles internos y Riesgo Operacional se gestiona la identificación de los posibles riesgos, su medición e implementación de los correspondientes planes de acción para su mitigación. Esta área tiene elaborado un mapa de riesgos para la aseguradora, el cual posiciona a Itaú Seguros con mayores posibilidades de reducir los riesgos no deseados a los que se expone en su operatoria principal.

Otra característica importante del Gobierno Corporativo de Itaú Seguros, es la calidad y la reputación de la auditoría externa, la cual como ya mencionamos, es practicada por la firma ERNST & YOUNG PARAGUAY Auditores y Consultores. Esta firma en su dictamen de fecha 13 de septiembre de 2024, informa que no tomó conocimiento de ninguna infracción o incumplimiento por parte de Itaú Seguros a las disposiciones legales y reglamentarias. También emite un informe sobre la evaluación del Sistema de Control Interno, sobre el cual efectúa algunas recomendaciones. Finalmente, el informe sobre el Cumplimiento Tributario tampoco indica aspectos significativos de índole tributaria.

Por otra parte, y de acuerdo con la normativa vigente, la compañía cumple con el nombramiento de un director independiente del grupo accionario. Se trata de uno de los directores titulares.

FIX considera que Itaú Seguros está bien posicionada para dar cumplimiento a los requerimientos contenidos en los artículos de la Res. 16/2022 respecto a la exigencia de Estándares Mínimos para un buen Gobierno Corporativo.

**Nómina del Directorio al 30 de junio de 2024**

Presidente	Nicolás García del Río
Vicepresidente	Gustavo Da Rocha Paranhos Mesquita Spranger
Director Titular	Margaret Fernandes de Mercado
Director Titular	Nilmen Arfeli Shirassu
Director Titular	José Tomás Sojo
Síndico Titular	Luis Carlos Casal Ruiz
Síndico Suplente	Walter Daniel Ronaldi Masi

**Personal Superior a la misma fecha(\*)**

Gerente General	Catalina Delicia Jara López (*)
Gerente Administrativo-financiero	María Sol Duarte Schussmuller
Gerente Técnico	Ibere Ferreira Lobo (*)
Gerente de Tecnología	Fernando Alcides Gomez Galeano
Gerente de Producción	Víctor Reinaldo Fretes Gonzalez
Gerente Comercial	Gabriel Emilio Barchello Bottino
Contadora General	Adela Lorena Ibarra Baruja
Oficial de Cumplimiento	Araceli Molinas de Lugo

(\*) Cargos vacantes al 30 de junio de 2024. En fecha 1-08-2024, el cargo de Gerente General fue ocupado por Fernando Adrián Alloatti. Al 25 de septiembre de 2024, el cargo de Gerente Técnico fue cubierto por María Eugenia Santos.

## Situación del ambiente operativo

### Requisitos regulatorios y situación del mercado

Durante el ejercicio concluido el 30 de junio de 2024, operaron activamente en el mercado asegurador de Paraguay unas 34 empresas aseguradoras, sobre un total de 35 autorizadas por la Superintendencia. Las primeras 10 compañías concentraban casi el 67% de la prima directa total del mercado y las primeras 5 el 45.3% al cierre del último ejercicio. Ninguna aseguradora concentra el 20% de *market share*, y el índice de Herfindahl-Hirschman da como resultado 621 puntos (frente a 631 puntos un año atrás), indicando que existe un mercado competitivo.

Este mercado asegurador está compuesto por compañías con accionistas tanto locales como del exterior y de diversas naturaleza jurídica. La presencia de accionistas del exterior es importante para un mercado porque puede dotar al sistema de nuevas tecnologías, prácticas y productos de seguros y así contribuir a su crecimiento. Sin embargo, el desarrollo del mercado asegurador aún es acotado y concentrado en pocas secciones o ramos.

Desde el ejercicio concluido en jun'21 hasta jun'23 -último dato publicado por BCP en su último informe sobre el Mercado Asegurador- la prima directa del sistema asegurador de Paraguay se mantuvo estable y representando un 1.1% del PBI frente al 3.1% calculado para la región, y las secciones de automotores y vida de corto plazo concentraban casi el 58% de la producción del mercado.

Hacia adelante, FIX estima que la generación de primas se conserve en niveles positivos. En opinión de la Calificadora, las oportunidades de crecimiento a mediano y largo plazo podrían derivarse de alguno de los siguientes 3 factores: 1) la apertura de nuevos ramos o coberturas, como por ejemplo el importante ramo de accidentes laborales o de riesgos del trabajo o la obligatoriedad de la cobertura de automotores, 2) la introducción de mayores incentivos fiscales para la desgravación de seguros de vida individual con componente de ahorro en sus coberturas o vida universal y 3) la continuidad del crecimiento macroeconómico del país, lo cual permitirá generalmente el desarrollo de nuevos productos o coberturas.

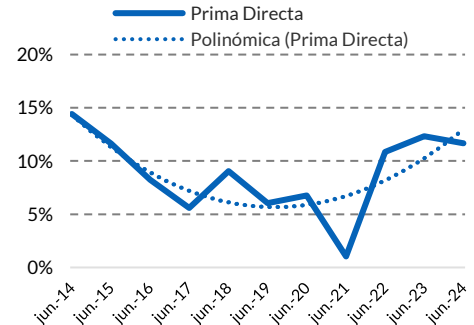
Otra característica importante es que al igual que la mayoría de los mercados de la región, los ramos de seguros generales predominan por sobre los del ramo vida. En efecto, mientras que al 30 de junio de 2022 las coberturas de la sección vida representaba un 16% de las primas directas totales, el mismo creció hasta un 17% al cierre del ejercicio cerrado a jun'23 para luego retornar al 16% en el último ejercicio analizado (jun'24). FIX considera que el crecimiento de la actividad económica es una condición necesaria para el incremento de la prima en el segmento automotor y del mercado en su conjunto, lo que se estima se produzca en forma sostenida en el ejercicio fiscal que comienza.

Respecto a la producción total del mercado, la generación de primas durante los últimos años ha sido siempre positiva excepto por la caída abrupta registrada en el ejercicio concluido en junio de 2021 debido al efecto de la pandemia Covid-19. El promedio simple de la variación anual de la producción total del mercado fue del 8.9% durante los 11 últimos ejercicios mientras que la tasa de crecimiento compuesta anual fue del 7.5%. Dada la dominancia de ramos de corto plazo, muy ligados a la marcha de la economía y a la baja penetración del mercado asegurador a nivel nacional, FIX estima que el aumento de la generación de prima retorne al entorno del 10%, en ausencia de factores inesperados.

Con relación a la rentabilidad del sistema, la misma ha sido positiva y superior al 10% medida sobre el patrimonio neto del mercado en su conjunto (ver gráfico 5). A diferencia de muchos mercados de la región, el desempeño del mercado asegurador del Paraguay se halla menos dependiente de las utilidades financieras. En efecto, sus resultados han sido en muchos ejercicios mucho más diversificados entre las utilidades técnicas y financieras que en otros mercados regionales. Durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2024, las utilidades técnicas netas representaron un elevado 11% de las primas devengadas, frente al 8% reportado en el ejercicio anterior. Esto fue producto principalmente de la reducción en la siniestralidad total del mercado.

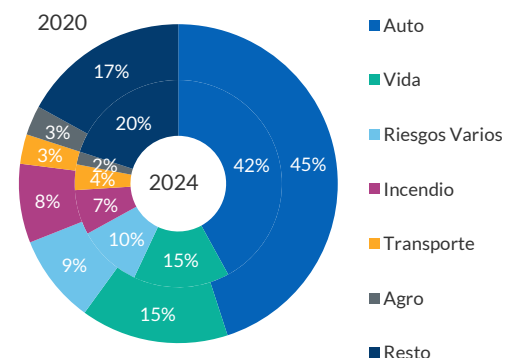
Durante el ejercicio concluido el 30 de junio de 2024, el portafolio de inversiones no sufrió cambios significativos y continuó compuesto en su mayoría por títulos públicos o instrumentos de renta fija locales (90.7% frente al 90% un año atrás).

**Gráfico #2: Crecimiento anual de la prima (Total mercado)**



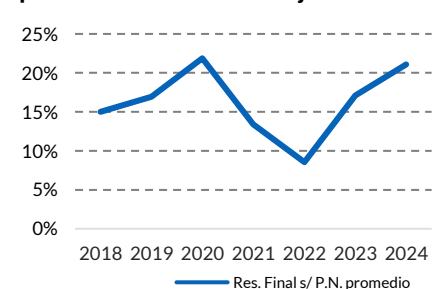
Fuente: BCP

**Gráfico #3: Composición de la producción por ramo (Total mercado)**



Fuente: BCP

**Gráfico #4: Resultado final % P.N. promedio inicio-fin de cada ejercicio**



Fuente: BCP

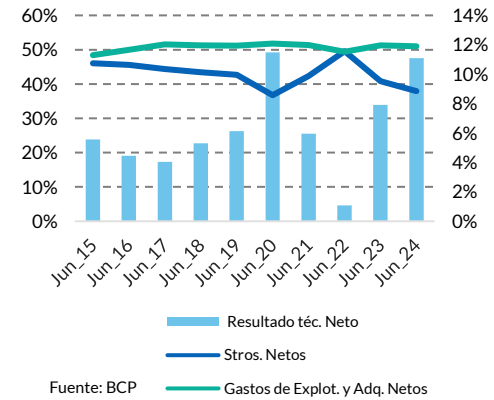
Con respecto al apalancamiento del sistema, este último se considera relativamente bajo; lo cual refleja un alto nivel de capitalización de las aseguradoras -antes de efectuar ajustes por riesgo crediticio de inversiones- de acuerdo con las posibilidades que permite el mercado local y las regulaciones vigentes. Al 30 de junio de 2024 el ratio de capitalización más elemental -cociente entre Pasivo Total y el Patrimonio—1.28 veces el cual se considera bajo e inferior al 1.33 veces reportado un año atrás. El apalancamiento del sistema es también producto de las políticas de dividendos que apliquen las aseguradoras a lo largo de los ejercicios, las cuales hasta el momento no han impedido la capitalización del sistema.

Por último y en materia de siniestralidad y reservas, FIX considera que el mercado asegurador del Paraguay se beneficia -en líneas generales- de dos factores estructurales: 1) la aún relativamente baja litigiosidad judicial que existe y 2) la baja participación de los ramos conocidos como de larga duración en el desarrollo final del costo de sus siniestros (conocidos como ramos de “cola larga”).

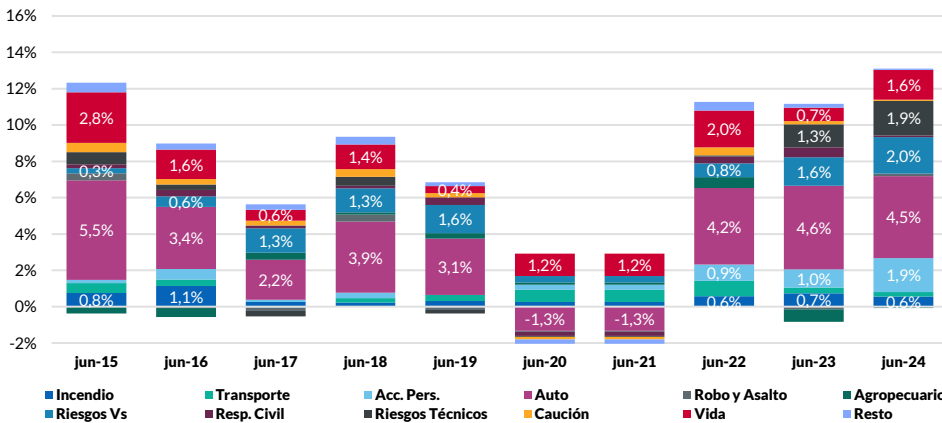
Finalmente, en materia de regulación y supervisión del sistema, dos cambios normativos nos parecen de relevancia. En primer lugar, la exigencia de un informe por parte de la Auditoría Externa de las aseguradoras en materia actuarial será exigido a partir del ejercicio cerrado en junio de 2025. Y más recientemente, la emisión de un listado de indicadores sobre la situación financiera de las aseguradoras que se publicarán en forma bimestral para todo el sistema.

En síntesis, por todo lo anteriormente expuesto FIX evalúa al ambiente operativo como favorable para el desarrollo del mercado asegurador del Paraguay en el corto a mediano plazo.

**Gráfico #5: Desempeño Técnico - % de prima neta ganada**



**Gráfico # 6- Contribución al crecimiento por ramo (% prima directa)**



**Resumen Financiero Itaú Seguros Paraguay S.A.**

(Millones de moneda local)

	12 meses	% de	12 meses	% de	12 meses	% de	12 meses	% de
	jun-24	Activos	jun-23	Activos	jun-22	Activos	jun-21	Activos
<b>BALANCE GENERAL</b>								
Activos Líquidos	255.322,98	80%	144.463,60	75%	70.323,02	82%	31.730,70	88%
Disponibilidades	2.658,65	1%	11.754,89	6%	6.564,21	8%	8.205,50	23%
Inversiones	252.664,34	79%	132.708,71	68%	63.758,82	74%	23.525,19	65%
Títulos Valores De Renta Fija - Local	252.664,34	79%	132.708,71	68%	63.758,82	74%	23.525,19	65%
Títulos Valores De Renta Fija - Exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Títulos Valores De Renta Variable - Local	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Títulos Valores De Renta Variable - Exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones Por Préstamos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones Inmobiliarias	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Primas por Cobrar	40.848,04	13%	22.673,94	12%	8.438,15	10%	341,84	1%
Créditos con Coaseguradores	2.663,07	1%	2.305,58	1%	2.075,11	2%	2.017,95	6%
Créditos con Reaseguradores	17.478,80	5%	20.440,77	11%	4.447,05	5%	1.305,42	4%
Créditos con Intermediarios	-	0%	-	0%	-	0%	0,47	0%
Inmuebles y Activo Fijo	-	0%	78,27	0%	181,14	0%	266,69	1%
Créditos Administrativos	3.275,75	1%	3.746,21	2%	465,80	1%	88,98	0%
Gastos Pagados Por Adelantado	48,49	0%	21,57	0%	50,94	0%	27,54	0%
Bienes Y Derechos Recibidos En Pago	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos Diferidos	574,14	0%	116,25	0%	94,18	0%	247,66	1%
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>320.211,28</b>	<b>100%</b>	<b>193.846,18</b>	<b>100%</b>	<b>86.075,39</b>	<b>100%</b>	<b>36.027,25</b>	<b>100%</b>
<b>Obligaciones con Asegurados</b>	<b>7.783,35</b>	<b>2%</b>	<b>4.973,18</b>	<b>3%</b>	<b>1.630,17</b>	<b>2%</b>	<b>2.218,38</b>	<b>6%</b>
Con Asegurados	170,03	0%	9,49	0%	11,47	0%	16,48	0%
Reserva Técnica por Siniestros Pendientes	4.064,54	1%	2.859,89	1%	1.044,12	1%	1.704,26	5%
Nota: Oblig. con Aseg. a cargo del Reaseguro	3.548,77	1%	2.103,81	1%	574,58	1%	497,63	1%
<b>Compromisos Técnicos</b>		<b>0%</b>		<b>0%</b>		<b>0%</b>		<b>0%</b>
De Riesgo en Curso	90.662,47	28%	59.951,22	31%	14.506,24	17%	5.335,35	15%
Matemáticas	36.562,82	11%	31.021,23	16%	14.506,24	17%	5.335,35	15%
Fondos De Acumulación	54.099,64	17%	28.929,99	15%	-	0%	-	0%
Nota: Compromisos Tec. a cargo del Reaseguro	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones con Entidades Financieras	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)</b>		<b>0%</b>		<b>0%</b>		<b>0%</b>	<b>0,34</b>	<b>0%</b>
Deudas Por Coaseguros	12.493,74	4%	10.709,67	6%	5.202,52	6%	865,13	2%
Deudas Por Reaseguros - Local	66,02	0%	42,97	0%	34,30	0%	54,07	0%
Deudas Por Reaseguros - Exterior	-	0%	-	0%	-	0%	210,94	1%
Obligaciones con Intermediarios	12.427,72	4%	10.666,70	6%	5.168,22	6%	600,12	2%
<b>Deudas Diversas</b>	<b>10,65</b>	<b>0%</b>	<b>21,09</b>	<b>0%</b>	<b>37,20</b>	<b>0%</b>	<b>80,57</b>	<b>0%</b>
Otras Deudas Técnicas	12.467,29	4%	8.365,34	4%	4.943,41	6%	837,82	2%
Obligaciones Administrativas	-	0%	-	0%	-	0%	7,59	0%
Utilidades Diferidas	12.463,23	4%	8.348,26	4%	4.895,31	6%	733,12	2%
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>4,05</b>	<b>0%</b>	<b>17,09</b>	<b>0%</b>	<b>48,10</b>	<b>0%</b>	<b>97,11</b>	<b>0%</b>
Capital Social	25.407,20	8%	25.407,20	13%	25.407,20	30%	25.407,20	71%
Cuentas Pendientes De Capitalización	154,14	0%	154,14	0%	154,14	0%	154,14	0%
Reservas	84.274,33	26%	34.104,51	18%	1.128,33	1%	118,32	0%
Resultados Acumulados	-	0%	-	0%	-	0%	(2.027,75)	-6%
Resultado del Ejercicio	86.958,12	27%	50.079,82	26%	33.066,18	38%	3.037,75	8%
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>196.793,79</b>	<b>61%</b>	<b>109.745,67</b>	<b>57%</b>	<b>59.755,85</b>	<b>69%</b>	<b>26.689,67</b>	<b>74%</b>

**Resumen Financiero Itaú Seguros Paraguay S.A.**

(Millones de moneda local)

	12 meses	% de Prima	12 meses	% de Prima	12 meses	% de Prima	12 meses	% de Prima
	jun-24	Neta	jun-23	Neta	jun-22	Neta	jun-21	Neta
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>								
Prima Suscripta Neta (Prima retenida)	136.517,3	100%	99.226,7	100%	47.995,4	100%	11.563,8	100%
Primas Suscritas	154.630,1	113%	116.422,4	117%	52.097,0	109%	12.985,0	112%
Variación reserva de riesgos en curso y rva.mat.	25.058	18%	28.930	29%	-	0%	-	0%
Primas Devengadas	129.572,4	95%	87.492,5	88%	52.097,0	109%	12.985,0	112%
Prima Cedida	18.112,7	13%	17.195,7	17%	4.101,7	9%	1.421,2	12%
Prima Devengada Retenida (PDR)	111.459,7	82%	70.296,7	71%	47.995,4	100%	11.563,8	100%
Siniestros Pagados	18.780,9	14%	6.662,4	7%	5.455,3	11%	2.131,2	18%
Recuperación o Salvamento de Siniestros	9.429,5	7%	3.358,4	3%	2.043,9	4%	164,1	1%
Nota: Recupero de Reaseguradores	9.496,0	7%	3.396,3	3%	2.067,4	4%	128,1	1%
Reservas de Siniestros Netas	2.649,6	2%	3.345,0	3%	(556,9)	-1%	1.297,0	11%
Siniestros Incurridos Netos	12.001,0	9%	6.649,0	7%	2.854,5	6%	3.264,0	28%
Gastos de Adquisición	3.358,1	2%	2.863,9	3%	578,3	1%	349,2	3%
Gastos de Administración	16.241,9	12%	13.211,1	13%	10.094,2	21%	4.233,0	37%
Gastos a Cargo de Reaseguradores	4.243,7	3%	384,6	0%	54,8	0%	(395,7)	-3%
Costos de Operación Netos	15.356,3	11%	15.690,5	16%	10.617,7	22%	4.977,9	43%
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(2.383,2)	-2%	(675,8)	-1%	(54,1)	0%	(97,3)	-1%
Resultado de Operación o Resultado Técnico	81.719,2	60%	47.281,5	48%	34.469,0	72%	3.224,6	28%
Ingreso sobre Inversión	16.354,0	12%	9.568,2	10%	3.236,2	7%	929,2	8%
Egreso sobre Inversión	1.900,1	1%	1.541,2	2%	968,2	2%	716,3	6%
Resultado Financiero	14.453,9	11%	8.027,0	8%	2.268,0	5%	213,0	2%
Resultados por desvalorización monetaria	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Partidas Extraordinarias	(33,6)	0%	35,1	0%	21,2	0%	(7,9)	0%
Ajuste de Resultados de Ejercicios Anteriores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad Antes de Impuestos	96.139,4	70%	55.343,7	56%	36.758,3	77%	3.429,7	30%
Impuestos	9.181,3	7%	5.263,8	5%	3.692,1	8%	391,9	3%
Participación de minoritarios	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad Neta	86.958,1	64%	50.079,8	50%	33.066,2	69%	3.037,8	26%
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>								
<b>Resultados Operativos</b>								
% de Retención	88,3		85,2		92,1		89,1	
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	13,9		8,6		9,4		26,4	
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	10,8		9,5		5,9		28,2	
Gastos de Adquisición/Prima Suscripta Neta (%)	2,5		2,9		1,2		3,0	
Gastos de Administración/Prima Suscripta Neta (%)	11,9		13,3		21,0		36,6	
Gastos a Cargo del Reaseguro / Prima Suscripta Neta (%)	3,1		0,4		0,1		(3,4)	
Costos de Operación Netos/Prima Suscripta Neta (%)	11,2		15,8		22,1		43,0	
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	73,3		67,3		71,8		27,9	
Combined Ratio (%)	22,0		25,3		28,1		71,3	
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada Retenida (%)	13,0		11,4		4,7		1,8	
Operating Ratio (%)	9,0		13,9		23,3		69,4	
ROA antes de impuestos (%)	37,4		39,5		60,2		13,5	
ROE (%)	56,7		59,1		76,5		18,2	
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>								
Pasivo/Patrimonio (veces)	0,6		0,8		0,4		0,3	
Primas Suscripta Neta/Patrimonio (veces)	0,7		0,9		0,8		0,4	
Apalancamiento Neto	1,2		1,5		1,1		0,7	
Apalancamiento Bruto	1,3		1,7		1,1		0,8	
Reservas/Pasivo (veces)	0,8		0,8		0,6		0,8	
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-		-		-		0,0	
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	88,3		92,4		33,6		65,3	
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	11,56		6,18		4,08		5,62	
Patrimonio/Activo (%)	61,5		56,6		69,4		74,1	
<b>Adecuación de Reservas</b>								
Reservas Técnicas Netas/Prima Suscripta Neta (%)	69,4		63,3		32,4		60,9	
Reservas Técnicas Netas/Prima Devengada Retenida (%)	85,0		89,4		32,4		60,9	
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	38,6		49,4		93,3		75,8	
Reservas por Siniestros Pendientes/Reservas Técnicas Netas (%)	4,3		4,6		6,7		24,2	
Reservas por Siniestros Pendientes/Prima Devengada Retenida (%)	3,0		2,9		2,2		14,7	
<b>Inversiones y Liquidez</b>								
Inversiones en Acciones/Patrimonio (%)	-		-		-		-	
Inversiones en Títulos Soberanos/Patrimonio (%)	128,4		120,9		106,7		88,1	
Activos Líquidos/Reservas por Siniestros Pendientes (%)	6.281,7		5.051,4		6.735,1		1.861,8	
Inversiones/(Reservas + Oblig) (veces)	2,59		2,23		4,36		4,20	
Inversiones/(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	2,59		2,23		4,36		4,20	
Inversiones/Pasivos (veces)	2,07		1,72		2,67		3,40	
Inmuebles/Activo Total (%)	-		0,04		0,21		0,74	
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	113,5		93,3		58,3		9,5	
Resultado Financiero (incl. Valuac. Moneda)/Inversiones Promedio (%)	7,2		7,5		4,4		1,1	
Rendimiento de las Inversiones Promedio (%)	8,2		8,9		6,3		4,7	
<b>Reaseguros, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico</b>								
Participación del Reaseguro en las Reservas de Siniestros Pendientes (%)	-		-		-		-	
Saldos Recuperables frente al Reaseguro/Patrimonio (%)	8,9		18,6		7,4		4,9	
Prima Suscripta Neta/Prima Suscripta (%)	88,3		85,2		92,1		89,1	
Participación del Reaseguro en la Prima Suscripta (%)	11,7		14,8		7,9		10,9	
Participación del Reaseguro en los Siniestros Pagados (%)	50,6		51,0		37,9		6,0	

### Posición competitiva de la compañía

#### Posicionamiento Competitivo – Participación de Prima Directa por Sección

Sección	Jun'24		Jun'23		Jun'22	
	Posición	Participación (%)	Posición	Participación (%)	Posición	Participación (%)
<b>Total de Mercado</b>	<b>9</b>	<b>4%</b>	<b>11</b>	<b>3.3%</b>	<b>18</b>	<b>1.7%</b>
Incendios	--	--	--	--	34	0.0%
Transporte	--	--	--	--	--	--
Accidentes Personales	6	7%	7	2.9%	16	0.6%
Automóviles	--	--	--	--	--	--
Robo y Asalto	--	--	--	--	--	--
Cristales, Vidrios y Espejos	--	--	--	--	--	--
Agropecuario	--	--	--	--	--	--
Riesgos Varios	--	--	--	--	--	--
Responsabilidad Civil	33	1%	33	1.3%	33	1%
Aeronavegación	--	--	--	--	--	--
Riesgos Técnicos	27	0.1%	19	0.4%	18	1.0%
Vida	1	22%	2	18.3%	3	9.8%

Fuente: FIX en base a información del BCP

Itaú Seguros presenta una participación de mercado que responde directamente a su estrategia de negocios. En su principal ramo, Vida, ascendió a la posición de liderazgo durante el último ejercicio económico con un 22% de participación en el total de la producción directa. Ello obedece a su estrategia principal de banca-seguros.

FIX estima que esta aseguradora continuará creciendo en su posicionamiento a mediano plazo en función del posicionamiento del Banco Itaú en el sistema financiero Paraguayo, la continuidad del crecimiento de la economía local y el correspondiente impacto en la demanda de productos crediticios y bancarios, así como en productos de vida colectivo y accidentes personales no relacionados al crédito.

## Suscripción y otros pasivos

### Operaciones y principales productos

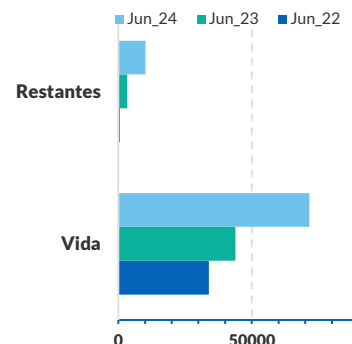
Durante los últimos 5 ejercicios económicos la composición de negocios de esta aseguradora cambió significativamente. De una producción que concentraba en el ramo Automotores, Riesgos Técnicos e Incendio un 62% de la prima directa en el ejercicio concluido en 2020 se pasó a una composición por ramos en la cual la sección Vida representa el 90% de la producción total del ejercicio cerrado en jun'24. FIX estima que la composición por líneas de la producción de esta aseguradora continuará concentrada en el ramo vida, debido a que responde a un modelo de negocios del tipo de banca-seguros y la oportunidad de crecimiento que le representa la cartera de clientes del Banco Itaú Paraguay. Consecuentemente, el aumento de su producción estará asociado al crecimiento de los productos bancarios que requieran de una cobertura de seguros, así como por el lanzamiento de nuevos productos y coberturas para la cartera de clientes de vida colectivo no relacionado al crédito. A mediano plazo, el crecimiento de la economía del Paraguay, contribuirá también al incremento de la producción de esta compañía.

El gráfico # 7 por último, refleja lo ya mencionado en cuanto a la historia de esta aseguradora. Su crecimiento ha sido mucho más rápido que el del mercado en su conjunto durante los 4 últimos ejercicios debido al inicio de la comercialización de seguros en la cartera de clientes de su banco relacionado y también por la escala misma de dicha entidad bancaria.

### Performance operativa

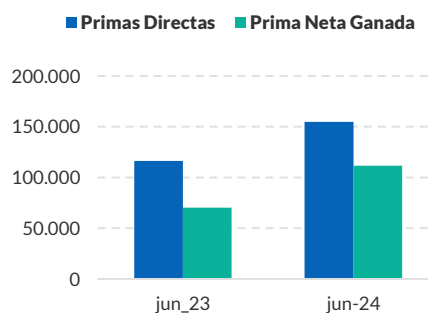
Durante el período jun'22-jun'2024, Itaú Seguros reportó un ampliamente creciente nivel de rentabilidad. De una utilidad de Gs. 33.066 millones reportada en el ejercicio concluido en junio de 2022 se pasa a una utilidad neta de más de Gs. 86.958 millones al 30-06-2024. Esta mejora se origina principalmente en el aumento de las utilidades técnicas -derivadas del aumento de la producción-, las cuales fueron complementadas por el rendimiento de las inversiones, que también crecieron fuertemente. De un ROE (patrimonio neto promedio inicio-fin de ejercicio) del 18.2% a jun'21 se pasa al 56.7% obtenido durante el ejercicio concluido el 30-06-2024.

**Gráfico #7: Utilidad Técnica Neta por Sección en Gs. millones**



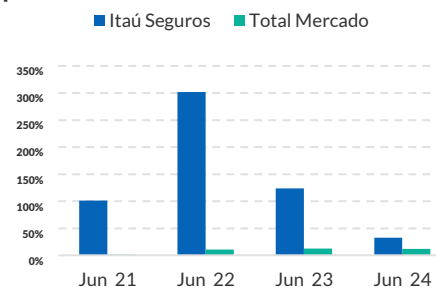
Fuente: Itaú Seguros

**Gráfico #8: Prima directa vs. Prima ganada (en Gs. millones), FY24 y anterior**



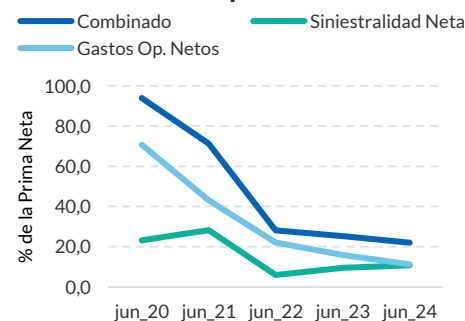
Fuente: Itaú Seguros

**Gráfico #9: Evolución de la Producción -tasa de crecimiento prima directa anual**



Fuente: Itaú Seguros

**Gráfico #10: Desempeño Técnico**



Fuente: Itaú Seguros

Debido a la composición por ramos ya mencionada, el segmento vida fue el que mayor contribuyó a las utilidades técnicas de la compañía.

Respecto al resultado de las inversiones, el mismo fue creciente, y representó un 13% de las primas netas devengadas durante el ejercicio 2023/24 frente al 11.4% un año atrás.

En síntesis, FIX evalúa positivamente el desempeño operativo de esta aseguradora debido principalmente al bajo de riesgo de los productos o ramos en los que opera y también a la prudente gestión de la cartera de inversiones.

**Siniestralidad**

Durante los ejercicios concluidos entre junio 2020 y junio 2024, la siniestralidad total de la compañía (devengada) ha sido relativamente baja y decreciente. Fluctuó entre un máximo del 28.2% para el ejercicio finalizado en el año 2021 y un mínimo de apenas un 6% durante el ejercicio concluido el 30-06-2022. En el último ejercicio analizado –cerrado el 30-06-2024- la siniestralidad neta total de la compañía fue del 10.8% versus 9.5% para el ejercicio anterior, situándose la siniestralidad bruta en un nivel bajo también.

En síntesis. FIX estima que la siniestralidad total de esta compañía se mantendrá en niveles relativamente bajos durante los próximos períodos debido fundamentalmente a las secciones de negocios en los que decide operar Itáu Seguros.

**Eficiencia**

Debido al fuerte crecimiento de esta compañía, la ganancia de eficiencia ha sido clara y significativa. Los Costos de Operación Netos (incluyen los de adquisición, administración y los reembolsados por los reaseguradores) han mostrado una tendencia descendente en los últimos cinco ejercicios analizados. El modelo de negocios que sigue Itáu Seguros conlleva un relativamente bajo nivel de gastos de adquisición.

Durante el período jun'22 a jun'24 el indicador de Gastos de Administración (considera los gastos técnicos de explotación) como % de las Primas Netas disminuyó desde un 36.6% a sólo un 11.9% durante el último período analizado. La composición de estos gastos, la misma se muestra en el gráfico # 10. FIX prevé que la entidad continúe registrando sólidos indicadores de eficiencia debido al potencial de crecimiento que presenta y al bajo costo de captación o de adquisición de su producción.

**Reaseguros**

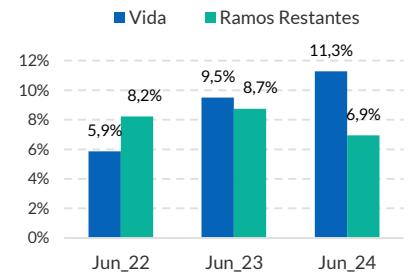
De acuerdo a la normativa vigente (Resolución SS. SG N°102/09 y sus modificatorias) para las compañías aseguradoras que operan en Paraguay la retención de riesgos está limitada. El capital asegurado retenido para riesgos independientes o para riesgos correlacionados que hacen cúmulo, no podrá superar el 10% del patrimonio neto contable del último cierre fiscal para los planes de seguros de las secciones de Incendio y de Todo Riesgo Operativo, y el 5% para los demás planes de coberturas. Las aseguradoras podrán solicitar modificar los límites mencionados para aquellas secciones o ramos cuya participación en el total de su cartera supere el 25%, en función a la siniestralidad observada en el último ejercicio.

El programa de reaseguros de la compañía consiste en un contrato que engloba los seguros relacionados a las personas, incorporando las secciones de vida y accidentes personales. En Accidentes Personales emplea un cuota-parte mientras que en el importante ramo Vida combina también un cuota parte y un excedente. Ambos contratos expiran en el 2025. Este tipo de contratos son adecuados con relación a la fase de fuerte crecimiento por la que está atravesando esta aseguradora y además su plazo de dos años es una demostración de apoyo y previsibilidad por parte del reaseguro. Opera con una importante reaseguradora.

Adicionalmente, existen algunas pólizas relacionadas con Obras Viales que cuentan con contratos de reaseguro facultativos. Según fuimos informados por la compañía, a la fecha del presente informe las mismas ya no se encuentra vigentes y además la compañía no desea crecer en nuevos clientes.

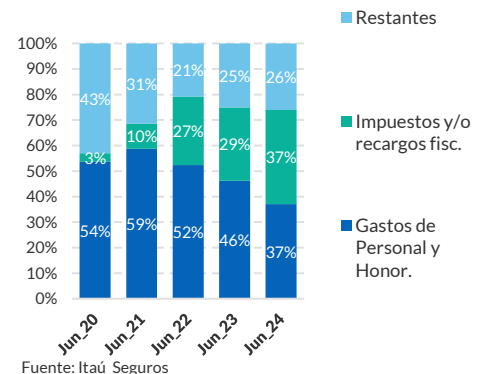
FIX considera que Itáu Seguros emplea un programa de reaseguros apropiado a la fase de crecimiento por la cual atraviesa y que a la vez le brinda protección de su exposición patrimonial ante eventos de severidad.

**Gráfico #11: Evolución de la Siniestralidad Neta**



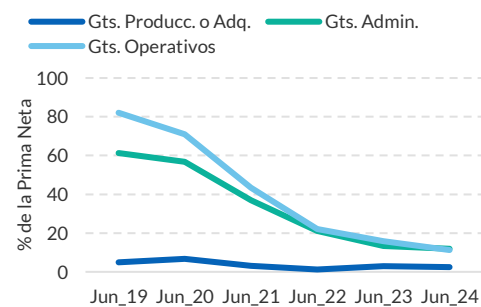
Fuente: Itáu Seguros

**Gráfico #12: Gastos de Admin.**



Fuente: Itáu Seguros

**Gráfico #13: Eficiencia**



Fuente: Itáu Seguros

## Administración de activos

### Composición del activo

La composición del activo de Itaú Seguros se considera de menor riesgo crediticio que la del mercado en su conjunto. Entre los principales activos de la compañía al 30-06-2024, casi un 80% del total correspondía a inversiones más disponibilidades, reflejando una situación liquidez del activo muy superior al 57% para el total del mercado a esa misma fecha. Adicionalmente, también se comparaba mejor que el mercado al presentar un 6% en activos diferidos contra un 14% para el total de la industria aseguradora. FIX considera que la composición de activos es muy satisfactoria.

### Administración de inversiones y liquidez

La gestión de inversiones y posición de liquidez del mercado asegurador del Paraguay se encuentra regulada por las Resoluciones número 132/2015, 200/2016, 130/2017 y modificatorias emitidas por la Superintendencia de Seguros (SIS). La regulación establece límites en cuanto al tipo de inversiones admisibles como activos representativos de respaldo de las reservas y compromisos de las aseguradoras, máximas exposiciones por emisores y por riesgo de crédito; así como exigencias de políticas de inversión, auditoría y normas de conflicto de intereses.

En materia de política de inversiones, Itaú Seguros presenta un Manual de Inversiones aprobado en febrero de 2024, cuya aplicación es de responsabilidad del Directorio y del Gerente General de la compañía pero también es aplicable al Gerente de Administración y Finanzas. Itaú Seguros realizará inversiones atendiendo criterios previamente definidos como ser por tipo de activos, por calificación de riesgo de los emisores y de los instrumentos, por plazo y la liquidez, moneda y las tasas de rentabilidad de los mismos de tal manera a garantizar una adecuada diversificación para optimizar la relación entre rentabilidad, riesgo y liquidez del portafolio de inversiones. La selección de los instrumentos invertidos por Itaú Seguros S.A. deberán estar en cumplimiento con los requisitos establecidos en esta política de inversión y las regulaciones establecidas. La política también establece claramente los límites a los montos invertidos por tipo de instrumentos y por emisor de dichos instrumentos. En cuanto a los criterios para la selección de los instrumentos de inversión, los mismos se basan en el análisis de solvencia de la entidad y la adecuada calificación de riesgo tanto para empresas emisoras no financieras como para entidades bancarias o financieras reguladas por la Ley 861/96, realizadas por entidades calificadoras autorizadas.

Al 30 de junio de 2024, el portafolio de inversiones de Itaú Seguros se considera de bajo riesgo relativo y satisfactoriamente diversificado. Un 58% estaba colocado en certificados de depósitos de ahorro y otros bonos financieros, el 40% en títulos públicos (LRM y Bonos del Tesoro). El restante 2% estaba invertido en títulos de deuda emitidos por el sector privado. A nivel moneda, el 99.1% de las tenencias estaba denominado en moneda local.

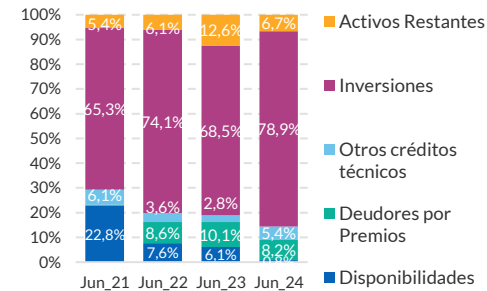
Respecto al riesgo crediticio del portafolio de inversiones a jun'24, un 54% estaba alocado en instrumentos con calificación AAA y/o emitidos por el Soberano, otro 24% en colocaciones calificadas como AA+, otro 10% en activos calificados como AA- y AA y el restante 12% en inversiones A+. De lo expuesto, FIX concluye que la cartera de inversiones posee un bajo riesgo crediticio.

En cuanto a la diversificación por tipo de instrumentos, al 30 de junio de 2024 la cartera de inversiones estaba colocada en su totalidad en instrumentos de renta fija. La diversificación es lograda a través de los distintos emisores de los instrumentos invertidos.

Respecto al rendimiento del portafolio de inversiones, el mismo registró un quiebre de tendencia a partir del ejercicio concluido el 30 de junio de 2021, momento a partir del cual comenzó una tendencia positiva hacia su alineación con el del mercado en su conjunto. Sin embargo, durante el último ejercicio analizado, el resultado de las inversiones se ubicó por debajo del mercado.

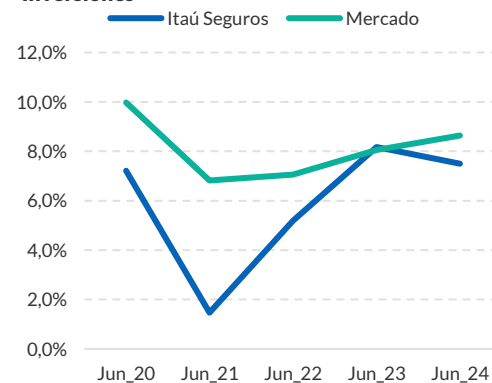
La cobertura de deudas con asegurados es muy satisfactoria ya que las disponibilidades a jun'24 cubrían en 16 veces el saldo de deudas con asegurados. Un indicador de cobertura más amplio, el cociente entre inversiones y las deudas con asegurados, provisiones técnicas de seguros y provisiones técnicas de siniestros, se incrementó a 2.59x a jun'24 frente a 2.23x un año atrás.

**Gráfico #14: Composición del activo**



Fuente: Itaú Seguros

**Gráfico #15: Rendimiento de las Inversiones**



Fuente: Itaú Seguros

Finalmente, los premios por cobrar con asegurados representaron una baja proporción del activo total de esta compañía. Apenas un 8% a jun'24 frente al 10% al 30 de junio de 2023.

## Capital

### Estructura del capital y propietarios de la compañía

La normativa prudencial para las aseguradoras establece el cumplimiento de exigencias de márgenes de solvencia y de un fondo garantía, tendientes a preservar la solvencia del sistema y el cumplimiento de los compromisos asumidos por las compañías con sus asegurados.

La exigencia de capital (o capitales mínimos) establece que el patrimonio neto contable de las entidades no debe ser inferior al capital mínimo exigido por ley, y un patrimonio técnico (patrimonio contable neto de las deducciones establecidas por la norma) igual o superior al margen de solvencia. Esto último, se establece como el mayor valor de: i) un porcentaje de las primas retenida en el último año; o ii) un porcentaje de los siniestros netos de los últimos tres años, para las compañías que operan en seguros patrimoniales, mientras que para las aseguradoras de vida el margen de solvencia se establece en función de las reservas matemáticas y los capitales en riesgo.

Al igual que en nuestro informe del año pasado, el capital social de Itaú Seguros era detentado por dos sociedades del Grupo Itaú: ITB Holding Brasil Participacoes Ltda. (con un 99.49% del total) y por Itaú Consultoría de Valores Mobiliarios e Participacoes S.A.. Al 30.06.2024, esta aseguradora poseía accionistas en común con las sociedades: BANCO ITAÚ PARAGUAY S.A. y con ITAÚ INVEST CASA DE BOLSA S.A.

Consideramos que el compromiso del Grupo Itaú respecto a estas aseguradoras es relativamente alto y se evidencia por los siguientes tres factores: 1) comparte el mismo nombre comercial, 2) es parte integral de un modelo de negocio ideado para explotar la base de clientes del banco y 3) realizó hace dos ejercicios un aporte de capital en la aseguradora por casi Gs. 17.000M (durante el ejercicio concluido el 30.06.2021). En materia de distribución de dividendos, no se han abonado durante los últimos 3 ejercicios económicos.

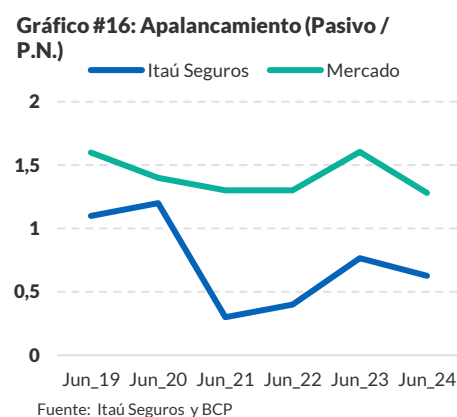
Las aseguradoras, por otro lado, deben conservar en todo momento un fondo de garantía, independiente de los fondos invertibles previstos en la Res. 132/15 del Régimen Cobertura de Reservas Técnicas, el cual no podrá ser inferior al 30% del patrimonio técnico o al 30% del capital mínimo exigido por ley, el mayor de ambos montos. Además, este fondo sólo podrá estar invertido en títulos emitidos por el gobierno federal, el BCP, emisiones de bancos y entidades financieras reguladas, o bonos y pagarés de sub soberanos locales, empresas públicas o privadas inscriptas en el Mercado de Valores.

Al 30-06-2024 Itaú Seguros cumplía con las exigencias de solvencia establecidas por la norma, registrando un superávit de más de Gs. 170.222 millones y un patrimonio técnico de casi Gs. 193.776 millones. Este último equivale a 8.23 veces la exigencia de solvencia mínima igual a unos Gs. 23.554 millones a esa misma fecha. Adicionalmente, se tiene que al 30-06-2023 el patrimonio técnico había sido de Gs. 98.196 millones, unas 6.2 veces equivalente al requerimiento por casi Gs. 15.883 millones. Respecto al superávit sobre el fondo de garantía requerido al cierre del último ejercicio anual, el mismo aumentó hasta unos Gs. 116.990 millones frente a casi Gs. 52.361 millones un año atrás.

FIX considera que la capitalización de la compañía es sólida y continuará constituyendo una de sus fortalezas crediticias.

### Reservas

Según nota a los estados financieros auditados al 30 de junio de 2024, las provisiones técnicas de seguros incluían las provisiones riesgos en curso o de primas no devengadas, así como las reservas matemáticas. Adicionalmente, la compañía tenía constituidas las provisiones o reservas técnicas por siniestros ocurridos y estimados a su cargo. El objetivo de estas últimas es el de poder afrontar los costos esperados por siniestros, e incluye una pequeña porción destinada a la reserva para siniestros ocurridos pero no reportados (I.B.N.R.) igual al 4% del total de las provisiones técnicas a esa misma fecha de análisis.



Durante los 2 últimos ejercicios anuales, las reservas técnicas de seguros (principalmente para riesgos en curso y para la reserva matemática) fueron su principal reserva, superando el 90% del total de reservas constituidas por la compañía.

FIX estima que las reservas de la compañía se conserven en niveles estables y reflejando un acotado apalancamiento operativo, en función de su prudente gestión de suscripción de riesgo y adecuada cobertura de reaseguros.

## Otras Consideraciones

### *Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)*

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector Seguros incluyen principalmente el análisis de su estrategia y la incorporación de los factores ESG para la determinación de sus inversiones y la suscripción de las primas. Las compañías de seguros pueden verse expuestas en forma significativa a sectores expuestos a eventos climáticos extremos, por lo que se evalúa su diversificación por sector y zona geográfica. FIX evaluará la huella indirecta a partir de las inversiones y la participación en sectores con mayores emisiones relativas. De igual forma analizará la composición por sector, dentro de las suscripciones con foco en aquellos más expuestos a riesgos físicos y de transición y aquellos proyectos con impacto ambiental y/o social positivo. Adicionalmente, se evaluará la alineación con propósitos ESG a partir de los compromisos establecidos en PRI (Principios de Inversión Responsable), PSI (Principios para la Sostenibilidad en Seguros) u otros.

En cuanto al factor social, se analiza los niveles de rotación, ambiente laboral, políticas de diversidad, inclusión y género; programas de comunicación e impacto positivo en las comunidades, y políticas en torno a la seguridad y protección de datos personales. Por otro lado, se evaluará la gestión del riesgo reputacional, la protección de datos de terceros, el riesgo de cyber seguridad y las relaciones de largo plazo con los clientes. Se analizará si la entidad cuenta con "Productos verdes/sociales" como líneas que aseguren proyectos con impacto ambiental/social positivo (eficiencia energética, descarbonización, gestión de residuos, proyectos liderados por mujeres, etc), por lo tanto, se considerará la oferta de productos, el grado de alcance a distintos sectores de la sociedad.

Respecto al Gobierno Corporativo, se evalúa la idoneidad, diversidad e independencia del directorio, la trayectoria de estabilidad de su estrategia, la composición accionaria y estructura de grupo, la robustez de los controles, la asignación de incentivos de largo plazo al management y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, su transparencia, y las prácticas anticorrupción, entre otros.

## Anexo I - DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, reunido el día 1 de noviembre de 2024 decidió confirmar la **Categoría pyAAA** con **Tendencia Estable** a la Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de Largo Plazo de Itaú Seguros Paraguay S.A.

**Categoría AAA:** Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con la más alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

La calificación de Itaú Seguros Paraguay S.A. se sustenta principalmente en su propiedad por parte del Banco Itaú Paraguay S.A. (calificado en AAApy), el fuerte modelo de banca-seguros que opera, en su cartera de productos de seguro de bajo riesgo relativo, liderazgo de nicho, en sus satisfactorios indicadores de capitalización y en su conservador portafolio de inversiones. Como principal desafío crediticio mencionamos la alta dependencia de la calificación crediticia del banco.

La Tendencia Estable obedece a que no se prevé en el escenario base de la Calificadora un cambio significativo en los factores determinantes en la calificación de la entidad para los próximos años.

La Tendencia de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. Las tendencias reflejan perspectivas financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicho comportamiento se mantiene. Puede ser fuerte, estable o sensible. Una tendencia sensible o fuerte no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con tendencia estable puede ser cambiada antes de que la tendencia se modifique a fuerte o sensible si existen elementos que lo justifiquen.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables al 30-06-2024, auditados por ERNST & YOUNG PARAGUAY Auditores y Asesores de Negocios S.R.L., quienes expresan que los mismos presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera de Itaú Seguros Paraguay S.A. al 30 de junio de 2024 y de 2023, el resultado de sus operaciones y el flujo de efectivo por los ejercicios finalizados en dichas fechas, de conformidad con las disposiciones contables reglamentarias de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado:

- Estados contables auditados al 30-06-2024.

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

- Boletines Estadísticos de Compañías de Seguros, disponibles en [www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py)

## Anexo II

	Oct.23*	Nov.24
<b>Solvencia</b>	pyAAA	pyAAA
<b>Tendencia</b>	Estable	Estable

\*Informe de calificación inicial

De acuerdo con lo establecido en la Resolución N° 2 Acta N° 57 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 1 de Noviembre de 2024.
- Fecha de publicación: de acuerdo con el procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Reporte Anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2024.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
  - [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)
  - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
  - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: [info@fixscr.com](mailto:info@fixscr.com)
  - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
  - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
  - (+595) 21 203 030 / [alejandropiera@ghp.com.py](mailto:alejandropiera@ghp.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Itaú Seguros Paraguay S.A.	Solvencia	pyAAA
	Tendencia	Estable

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros.

Mayor información sobre esta calificación en:

- [www.itaub.com.py](http://www.itaub.com.py)
- [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

### Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en: [www.fixscr.com/metodologia](http://www.fixscr.com/metodologia).

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: [www.fixscr.com/ratings?filter\\_country=126](http://www.fixscr.com/ratings?filter_country=126).

### Nomenclatura

**Categoría AAA:** Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con la más alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: <https://www.fixscr.com/site/definiciones>.

### **Descripción general**

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información:

- Propiedad, administración y estructura organizacional.
- Perfil de la compañía.
- Situación del Ambiente Operativo.
- Suscripción y Otros Pasivos.
- Administración de Activos.
- Capital.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior y con unidades de riesgo y control. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.