

# Sancor Seguros del Paraguay S.A.

## Perfil

Sancor Seguros del Paraguay S.A. (Sancor Py) es una aseguradora que inició actividades en 2008 en seguros patrimoniales. Sancor Py pertenece al Grupo Sancor Seguros (GSS), uno de los principales grupos aseguradores de Argentina con una extensa trayectoria en la industria y presencia en Uruguay y Brasil. Sancor Py es propiedad en un 99% de Grupo Sancor Seguros Sociedad de Inversión S.A. (GSSI, sociedad que nuclea todas las subsidiarias del Grupo fuera de Argentina), que es propiedad de Sancor Cooperativa de Seguros Limitada (SCSL) y que mantiene el 1% restante de la participación accionaria de la subsidiaria en Paraguay.

## Factores relevantes de la calificación

**Buen posicionamiento.** La compañía se mantuvo en el último año dentro de las principales 10 aseguradoras del sistema, alcanzando una participación de mercado del 3,8% sobre la prima directa total. Opera en una adecuada gama de coberturas y presenta posición de liderazgo en ramos como el Agropecuario (donde el grupo asegurador tiene un gran *expertise*), Responsabilidad Civil, y Aeronavegación. La irrupción de nuevas aseguradoras vinculadas al sector bancario impone desafíos al crecimiento (en algunos ramos) al resto de las compañías y amenaza las posiciones competitivas, y en este contexto Sancor orienta su estrategia a rentabilizar los ramos en los que actúa y avanzar en una creciente digitalización de sus procesos.

**Baja diversificación de prima por ramo.** El mercado de seguros de Paraguay aún presenta una baja penetración y escasa diversificación de ingresos por secciones. Similar al promedio de mercado, la generación de prima de Sancor Py se concentra en las secciones de Automóviles, Agropecuario, Responsabilidad Civil, Transporte y Riesgos Varios, que consolidan el 86% de la prima directa a junio 2024. Al considerar la prima neta (de reaseguro), el ramo automotor concentra el 61% de la generación de ingresos (por encima de la media del mercado, 51%).

**Persistencia favorable del resultado operativo.** La compañía alcanzó su quinto ejercicio consecutivo con resultado técnico positivo sobre la base de una prudente gestión y suscripción de riesgos, franquicia adquirida y capacidad de crecimiento y generación de negocios. En el ejercicio, la mejora anual en la estructura técnica devino de una desafectación de provisiones por deudores por premios (que el año previo había afectado al ramo agropecuario), un crecimiento del primaje aunque por debajo del promedio de las principales 10 aseguradoras y un controlado incremento de los costos operativos que compensaron el aumento de la siniestralidad. Por su parte, la estructura financiera resultó superavitaria (+6% i.a.) y si bien las inversiones estuvieron impactadas por la baja de tasas, en el período hubo menos pérdidas por diferencias de cambio. FIX considera que la fuerte competencia del sector impone desafíos al crecimiento y eficiencia de la compañía, sin embargo, en función al *know how* y solvencia ganadas en los últimos años la Calificadora opina que Sancor cuenta con espacio para incrementar la diversificación de su cartera por canal de distribución y producto.

**Bajo apalancamiento y holgados márgenes de solvencia.** Al cierre de ejercicio 2024, el patrimonio básico de Sancor exhibe un exceso de 5,1x sobre el mínimo requerido, mientras que el fondo de garantía representó el 33% del patrimonio técnico de la compañía (por normativa no debe ser inferior al 30%). El nivel de apalancamiento, medido como pasivo a patrimonio, es bajo y se mantuvo en torno a 1,2x (por debajo de las principales 10 aseguradoras) y si bien la prima por retención se incrementó levemente, el bajo crecimiento de la producción y buena generación de resultados contribuyó a contener el índice dentro de los márgenes históricos. La aseguradora distribuyó dividendos por la totalidad del resultado del ejercicio anterior.

## Informe Integral

### Calificaciones

Fortaleza Financiera de Largo Plazo pyA+

Tendencia Estable

### Resumen Financiero

Sancor Seguros del Paraguay S.A.		
Millones Gs	30/06/24	30/06/23
Activos (USD, mill.)*	30	29
Activos	229.227	214.998
Patrimonio Neto	100.872	99.637
Resultado Neto	15.339	13.037
Primas Suscritas	148.364	146.423
Costos de Op Netos/Prima Suscripta Neta (%)	49,6	51,2
Siniestralidad Neta/PDR (%)	44,2	39,4
Combined Ratio (%)	93,8	90,5
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	5,1	5,2
Inversiones/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	1,7	1,7
ROE (%)	15,3	13,4

\*Tipo de Cambio del BCP. Jun'24: 7.539,62 y Jun'23: 7.266,05

### Criterios Relacionados

Manual de procedimientos de Calificación de Compañías de Seguros, Mayo 2019, Registrado ante la CNV Paraguay.

### Informes Relacionados

Sancor Cooperativa de Seguros Limitada

### Analistas

Analista Principal  
 Dario Logiodice  
 Director  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario  
 Alejandro Pavlov  
 Asociado  
[alejandro.pavlov@fixscr.com](mailto:alejandro.pavlov@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

**Gestión de riesgos y esquema de reaseguro prudente.** El límite de máxima de retención por riesgo individual establecido por el GSS es de U\$S 500 mil (nivel más conservador que el límite establecido por la norma) y su retención de riesgo alcanza al 74% de la prima suscripta, siendo la mayor retención en aquellas carteras con riesgos atomizados y con baja probabilidad de exposición por cúmulo. La aseguradora conserva una estructura de reaseguro orientada a limitar, en opinión de FIX, adecuadamente sus exposiciones patrimoniales en la mayoría de los contratos los que cuentan con un respaldo apropiadamente diversificado en reaseguradoras de calidad crediticia alta.

**Satisfactoria cobertura de liquidez.** A jun'24 los activos de rápida realización (disponibilidades e inversiones a 90 días) cubrían 1,3x las deudas con asegurados y con reaseguradores, y de considerar la totalidad de las inversiones y caja la cobertura alcanza 1,2x las reservas técnicas por siniestros, reservas por riesgos en curso y deudas por reaseguros. Asimismo, la entidad cumple con la exigencia de cobertura de reservas técnicas y fondos invertibles, donde los activos representativos (elegibles) cubrían, igual que el ejercicio anterior, 1,06x la exigencia.

**Adecuada gestión de inversiones.** A jun'24 las inversiones estaban alocadas mayormente en CDA de entidades financieras del mercado local (56%), seguido por disponibilidades (34%) y el resto en bonos financieros (8%) y corporativos (1%). La participación de instrumentos en moneda extranjera se incrementó al 63% en el ejercicio (vs 53% en 2023). El portafolio continúa exhibiendo concentración por emisor donde las primeras 5 contrapartes representan el 53% del total de cartera (66% de los fondos invertibles) y por sector (98% pertenece al financiero). La calidad crediticia de la cartera es muy buena y el plazo promedio ponderado se ubica en 1,6 años (vs 1,2 años en 2023).

## Perfil

Sancor seguros del Paraguay S.A. (Sancor Py) es una aseguradora que inició actividades en octubre de 2008 en seguros patrimoniales o ramos elementales. La entidad cuenta con siete oficinas propias ubicadas en Asunción, Encarnación, Ciudad del Este, Katueté, Santa Rita, Centro y Concepción, una red de 414 agentes de seguros para una mayor cobertura geográfica y 101 empleados directos e indirectos para brindar servicios y cobertura de seguros a una base de aproximadamente 17.207 asegurados.

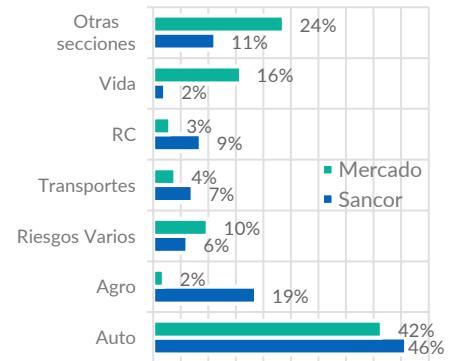
Sancor Py pertenece al Grupo Sancor Seguros (GSS), uno de los principales grupos aseguradores de Argentina con una extensa trayectoria en la industria del seguro y presencia en Uruguay y Brasil. Sancor Py es propiedad en un 99% de Grupo Sancor Sociedad de Inversión S.A. (GSSI), que es propiedad de Sancor Cooperativa de Seguros Limitada (SCSL) y que mantiene el 1% restante de la participación accionaria de la subsidiaria en Paraguay. SCSL es la matriz de todo el grupo económico donde se fijan los lineamientos estratégicos generales y los objetivos a cumplir por cada una de las empresas, sobre los cuales se evidencia un fuerte control e interacción.

GSS está integrado por un total de 29 entidades (incluyendo Sancor Coop.), las cuales en su mayoría se relacionan con el mercado asegurador (tanto argentino como de otros países de Latinoamérica), pero que también incluyen empresas de servicios (entidades bancarias, administradoras de fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión, compañía prepaga, empresa de merchandising y una fundación sin fines de lucro).

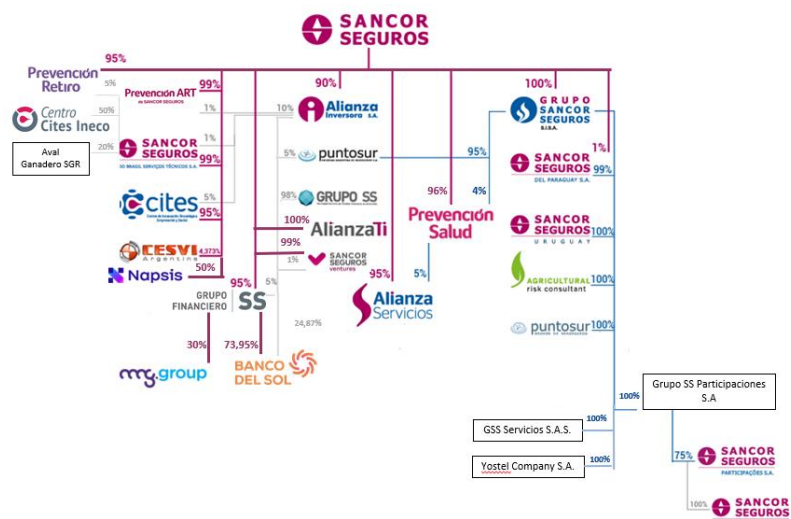
El Grupo administraba en jun'24 un total aproximado de U\$S 1.048 millones en activos, con un patrimonio de U\$S 606 millones, y Sancor Py representa el 2,8% de activo y 2,2% del patrimonio de GSS.

De acuerdo con un informe publicado por Mapfre Economics, en 2023 Sancor fue el 21° grupo asegurador de America Latina concentrando el 1,3% de la prima de toda la región, con una prima suscripta de USD 2.692 millones. Al considerar solo las aseguradoras del segmento no vida, Sancor se constituye en 14° grupo asegurador más importante en la región (2,1% de participación de mercado).

Gráfico #1: Producción por Sección Jun'24



Fuente: Sancor Py



Sancor Py inicio sus actividades dentro del mercado asegurador de Paraguay, explotando la sección de seguros agropecuarios en el que la entidad tiene un reconocido know-how, no obstante, con los años amplió su oferta de coberturas de riesgos y creció en la escala dentro del mercado.

La entidad explota 13 secciones para los cuales se encuentra autorizada, sin embargo, la generación de prima directa proviene mayormente de seguros de automóviles (46%), seguros agropecuarios (19%), Responsabilidad Civil (9%) y en menor medida a coberturas de las secciones de riesgos varios (6% - ligados a seguros del segmento corporativo) y de transporte (7%).

La comercialización de pólizas se realiza principalmente a través de agentes y corredores, que concentran el 69% y 20% de la generación de prima directa, respectivamente. Ninguno de los corredores o agentes concentran más del 10% de la generación del primaje (la mayor participación alcanza el 7%).

### Management

El GSS cuenta con buenas políticas de gobierno corporativo y de gestión de riesgos que se aplican a todas sus subsidiarias, que proveen de transparencia y sustentabilidad del negocio a largo plazo, generando una adecuada cultura en la gestión de riesgos acorde con estándares internacionales. Desde inicios de 2024, cuenta con un Manual de Gobierno Corporativo dando cumplimiento con lo estipulado en la Resolución SS. SG. N° 305/22.

El Directorio de Sancor Py es la máxima autoridad de la entidad, compuesta por tres directores titulares (y tres suplentes) con reconocida trayectoria en el mercado asegurador. La función del Directorio es aprobar todas las operaciones, modificaciones, implementaciones o exclusiones a realizarse en la compañía, siempre que afecten el funcionamiento y las normas reglamentarias; y funciones vinculadas a la sustentabilidad del negocio.

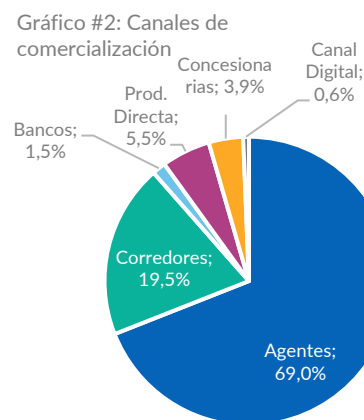
El *management* de la entidad, al igual que el del Grupo Económico, tiene una vasta experiencia y conocimiento en la industria del seguro. La mayor parte de las gerencias es liderada por personas calificadas y formadas bajo la cultura de GSS. Todo el personal cuenta una reconocida calificación para el desempeño de sus funciones. Finalmente, de acuerdo con sus políticas de Responsabilidad Social Empresarial, la estructura organizacional de recursos humanos registra una adecuada equidad de género, si bien con posibilidades de mejora en los segmentos gerenciales, y por segmento etario.

La organización de Sancor Py sigue un criterio matricial, en el que cada área no sólo reporta al Gerente General y Directorio de la Subsidiaria sino también a su correspondiente área en la casa matriz, que provee de soporte operativo y un control y seguimiento cercano de todas las operaciones de sus subsidiarias extranjeras a través de su Unidad de Negocios Internacionales.

Existe una fuerte sinergia comercial y operacional entre las empresas del GSS. En ese sentido, su accionista no solo ha mostrado un respaldo financiero sobre Sancor, sino que también se encuentra muy activo en el desarrollo de nuevas métricas para evaluar el riesgo y mejorar el *pricing* de sus subsidiarias en función de su apetito de riesgo. En este sentido, una de las principales instancias de control y gestión de riesgos lo constituye la política de Riesgos Operacionales, que establece el apetito y tolerancia al riesgo de la entidad y para su ejecución mantiene un acuerdo de servicio con la casa matriz.

La aseguradora cuenta con una estructura de 6 comités: (1) Control interno, (2) Administración y Finanzas, (3) Técnico de Seguros, (4) TI e Innovación, (5) Auditoría Interna, y (6) Prevención de Lavado de Activos. Asimismo, posee un esquema de diferentes políticas que robustecen su Gobierno Corporativo, así como diversos Manuales que soportan la actividad de Sancor.

La Calificadora considera que Sancor Py se beneficia de la experiencia, respaldo y sinergias que tiene con su accionista, por el monitoreo constante y el soporte operativo que brinda a sus subsidiarias, así como con aportes de capital – en caso de ser necesario. Existen a la fecha algunos acuerdos de soporte entre Sancor Py y el accionista: 1) Gerencia Actuarial, 2) Auditoría Interna, 3) Riesgos operacionales y Continuidad, y 4) Seguridad Informática.



Fuente: Sancor Py

### Participación de mercado % de prima directa

Ranking	Compañía	Jun_24	Jun_23
1	Mapfre	14,0	15,2
2	Aseguradora del Este	11,4	11,3
3	Aseguradora Yacyretá	7,5	5,8
4	La Consolidada	6,6	7,2
5	Aseguradora Tajy	5,9	5,7
6	Patria	5,1	5,4
7	Royal	4,9	2,7
8	Alianza	4,5	3,6
9	Itaú	4,0	3,4
10	Sancor	3,8	4,2
Primeras 10		67,7	64,5

Fuente: BCP/SIS

### Sancor Seguros del Paraguay S.A. Directorio

Guillermo Davi	Presidente
Gustavo Badosa	Director Titular
Marcos Peroni Clifton	Director Titular
Luciano Mo	Director Suplente
Sergio Montagna	Director Suplente
José Luis Vega Meza	Director Suplente

Fuente: Sancor Py

## Estrategia Corporativa

Sancor Py, al igual que las demás entidades que componen GSS, a largo plazo busca transformarse en uno de los líderes del mercado en el que opera. En este sentido, la entidad se rige por cinco lineamientos que guía su estrategia de negocios:

1. **Generación de valor.** La generación de valor para todos los agentes que interactúan con la entidad (clientes, proveedores, empleados, accionistas, etc.) que permitan la diferenciación respecto de sus competidores, que debería traducirse a largo plazo en el crecimiento del negocio y la rentabilidad.
2. **Relacionamiento con el cliente.** El diálogo con su base de clientes como motor para la mejora en la calidad de los servicios y ampliar la oferta de productos a partir de entender sus necesidades, y que a su vez permitan acrecentar la participación de mercado de Sancor Py.
3. **Eficiencia en los procesos claves del negocio** mediante la inversión en sistemas y tecnologías que potencie la gestión de canales comerciales y de distribución, y la administración de los procesos de cobranzas y de siniestros.
4. **Innovación en productos y procesos.**
5. **Gestión y desarrollo de los recursos humanos.**

Los objetivos se orientan a lograr rentabilidad alineada a la media de la competencia, un resultado técnico superior (excluyendo agro) superior a la media de grupo comparable compatible con conservar o incrementar su participación de mercado, diversificación con foco en rentabilidad y baja volatilidad, optimización de gastos y continuar potenciando los avances tecnológicos.

## 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.

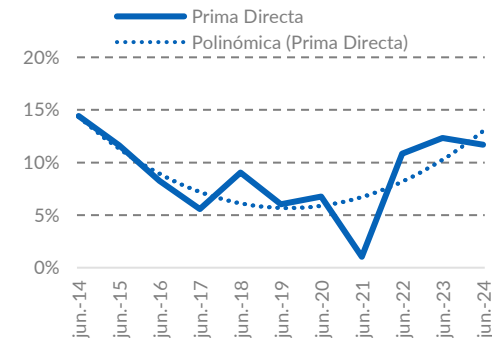
Este mercado asegurador está compuesto por compañías con accionistas tanto locales como del exterior y de diversas naturalezas jurídica. La presencia de accionistas del exterior es importante para un mercado porque puede dotar al sistema de nuevas tecnologías, prácticas y productos de seguros y así contribuir 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 permitiría generalmente el desarrollo de nuevos productos o coberturas.

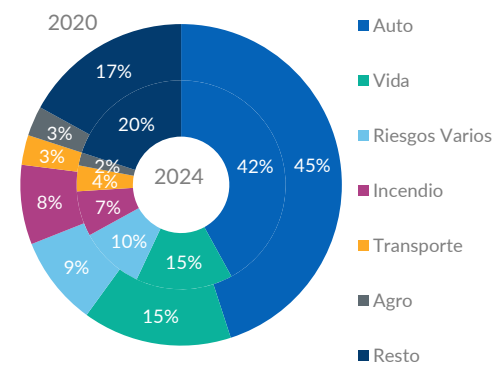
Otra característica importante es que al igual que la mayoría de los mercados de la región, los ramos de seguros generales predominan por sobre los del ramo vida. En efecto, mientras que al 30 de Junio de 2022 las coberturas de la sección vida representaba un 16% de las primas

Gráfico #3: Crecimiento anual de la prima (Total mercado)



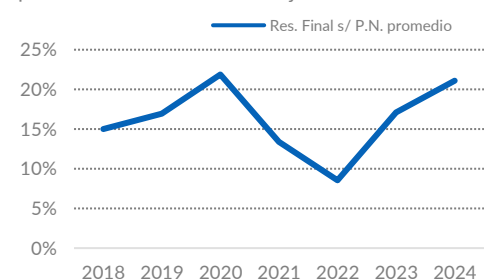
Fuente: BCP

Gráfico #4: Composición de la producción por ramo (Total mercado)



Fuente: BCP

Gráfico #5: Resultado final % P.N. promedio inicio-fin de cada ejercicio



Fuente: BCP

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).

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.

### Posición competitiva de la compañía

A junio 2024 Sancor Py ocupó la 10ma posición entre 34 compañías que conforman el mercado asegurador de Paraguay, con el 3,8% de la prima directa. Cabe destacar que las dos aseguradoras líderes son Mapfre Paraguay con el 14,0% del *market share* y Aseguradora del Este con el 11,4%, con una fuerte consolidación de la banca seguros en los últimos dos años.

Gráfico #6: Desempeño Técnico - % de prima neta ganada

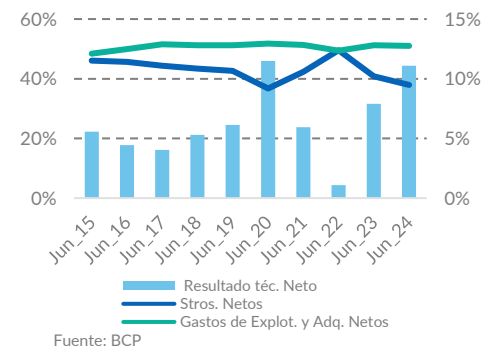
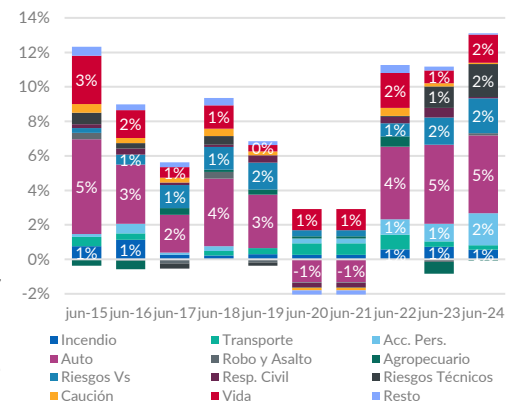


Gráfico #7: Contribución al crecimiento por ramo (% prima directa)



La Calificadora estima que la aseguradora continuará consolidando su posicionamiento dentro del mercado a mediano plazo en función de su estrategia de crecimiento orgánico en el mercado minorista y creciente digitalización de sus procesos.

Posicionamiento competitivo

Participación de Prima Directa por Sección

Sancor Py (%)

Sección	Jun'24		Jun'23		Jun'22		Jun'21	
	Posición	Part. (%)	Posición	Part. (%)	Posición	Part. (%)	Posición	Part. (%)
<b>Total de Mercado</b>	<b>10</b>	<b>3,8</b>	<b>7</b>	<b>4,2</b>	<b>8</b>	<b>4,2</b>	<b>8</b>	<b>4,2</b>
Incendio	14	1,2	17	1,0	20	0,6	20	0,7
Transporte	6	6,8	5	7,5	4	7,3	5	6,4
Accidentes Personales	9	1,3	9	1,7	7	2,0	9	2,5
Automóviles	7	4,2	6	4,3	7	4,3	6	4,5
Robo y Asalto	9	2,8	9	2,6	10	2,0	15	1,7
Agropecuario	1	36,9	1	40,9	2	28,3	2	29,8
Riesgos Varios	12	2,4	11	2,7	8	3,4	9	3,3
Responsabilidad Civil	1	10,6	2	10,7	3	11,0	2	10,4
Aeronavegación	1	19,4	2	21,1	3	16,7	2	17,9
Riesgos Técnicos	14	1,0	13	1,8	13	1,6	13	1,4
Caución	14	1,7	11	2,0	11	2,2	10	2,0
Vida de corto plazo	21	0,6	21	0,5	18	0,4	19	0,4

Fuente: FIX en base a información del BCP

## Anexo I

### Sancor Seguros del Paraguay S.A.

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	12 meses		12 meses		12 meses		12 meses	
	jun-24	% de Activos	jun-23	% de Activos	jun-22	% de Activos	jun-21	% de Activos
<b>Activos Líquidos</b>	<b>135.036,82</b>	<b>59%</b>	<b>126.038,38</b>	<b>59%</b>	<b>102.655,67</b>	<b>53%</b>	<b>110.239,02</b>	<b>55%</b>
Disponibilidades	44.921,87	20%	41.912,42	19%	23.969,67	12%	36.863,37	18%
Inversiones	90.114,95	39%	84.125,96	39%	78.686,00	41%	73.375,64	37%
Títulos Valores De Renta Fija - Local	89.499,21	39%	83.558,86	39%	78.163,34	41%	73.375,64	37%
Títulos Valores De Renta Fija - Exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Títulos Valores De Renta Variable - Local	615,75	0%	567,10	0%	522,66	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	65.845,77	29%	62.878,57	29%	63.583,97	33%	64.895,13	32%
Créditos con Coaseguradores	-	0%	-	0%	-	0%	202,02	0%
Créditos con Reaseguradores	-	0%	-	0%	-	0%	19.633,23	10%
Créditos con Intermediarios	-	0%	-	0%	-	0%	(3.768,12)	-2%
Inmuebles y Activo Fijo	3.149,18	1%	2.621,18	1%	3.447,01	2%	3.203,31	2%
Créditos Administrativos	4.817,92	2%	4.410,88	2%	4.437,50	2%	4.737,59	2%
Gastos Pagados Por Adelantado	641,00	0%	520,44	0%	512,06	0%	437,81	0%
Bienes Y Derechos Recibidos En Pago	45,80	0%	49,21	0%	59,70	0%	4,50	0%
Activos Diferidos	19.691,13	9%	18.480,01	9%	17.349,41	9%	696,67	0%
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>229.227,62</b>	<b>100%</b>	<b>214.998,66</b>	<b>100%</b>	<b>192.045,32</b>	<b>100%</b>	<b>200.281,16</b>	<b>100%</b>
<b>Obligaciones con Asegurados</b>	<b>18.231,81</b>	<b>8%</b>	<b>14.739,42</b>	<b>7%</b>	<b>13.599,49</b>	<b>7%</b>	<b>14.507,40</b>	<b>7%</b>
Con Asegurados	1.535,84	1%	1.267,87	1%	711,01	0%	841,90	0%
Reserva Técnica por Siniestros Pendientes	16.032,00	7%	12.806,52	6%	12.269,35	6%	13.285,85	7%
Siniestros Ocurridos Y No Reportados	663,97	0%	665,03	0%	619,13	0%	379,66	0%
Nota: Oblig. con Aseg. a cargo del Reaseguro	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Compromisos Técnicos</b>	<b>63.330,02</b>	<b>28%</b>	<b>60.107,55</b>	<b>28%</b>	<b>54.901,92</b>	<b>29%</b>	<b>54.690,14</b>	<b>27%</b>
De Riesgo en Curso	63.330,02	28%	60.107,55	28%	54.901,92	29%	54.690,14	27%
Matemáticas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Fondos De Acumulación	-	0%	-	0%	-	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>24.782,96</b>	<b>11%</b>	<b>20.209,17</b>	<b>9%</b>	<b>10.056,57</b>	<b>5%</b>	<b>20.231,08</b>	<b>10%</b>
Deudas Por Coaseguros	208,90	0%	620,00	0%	394,35	0%	258,20	0%
Deudas Por Reaseguros - Local	-	0%	40,86	0%	-	0%	2,72	0%
Deudas Por Reaseguros - Exterior	24.574,05	11%	19.548,31	9%	9.662,22	5%	19.970,16	10%
Obligaciones con Intermediarios	9.424,07	4%	8.760,98	4%	8.497,52	4%	8.485,98	4%
Deudas Diversas	12.586,44	5%	11.544,49	5%	9.580,74	5%	10.370,99	5%
Otras Deudas Técnicas	968,52	0%	98,46	0%	1.085,50	1%	745,47	0%
Obligaciones Administrativas	7.451,69	3%	7.404,73	3%	4.306,47	2%	4.889,99	2%
Utilidades Diferidas	4.166,23	2%	4.041,29	2%	4.188,77	2%	4.735,53	2%
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>128.355,30</b>	<b>56%</b>	<b>115.361,62</b>	<b>54%</b>	<b>96.636,24</b>	<b>50%</b>	<b>108.285,59</b>	<b>54%</b>
Capital Social	82.000,00	36%	82.000,00	38%	82.000,00	43%	82.000,00	41%
Cuentas Pendientes De Capitalización	107,29	0%	107,29	0%	107,29	0%	107,29	0%
Reservas	3.425,29	1%	2.773,41	1%	2.253,93	1%	1.852,12	1%
Resultados Acumulados	-	0%	1.718,78	1%	658,11	0%	-	0%
Resultado del Ejercicio	15.339,74	7%	13.037,56	6%	10.389,76	5%	8.036,16	4%
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>100.872,32</b>	<b>44%</b>	<b>99.637,04</b>	<b>46%</b>	<b>95.409,08</b>	<b>50%</b>	<b>91.995,57</b>	<b>46%</b>

**Sancor Seguros del 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)	109.283,3	100%	104.632,1	100%	94.348,3	100%	84.660,1	100%
Primas Suscritas	148.364,2	136%	146.423,2	140%	131.358,8	139%	117.202,7	138%
Variación reserva de riesgos en curso y rva. mat.	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Primas Devengadas</b>	<b>148.364,2</b>	<b>136%</b>	<b>146.423,2</b>	<b>140%</b>	<b>131.358,8</b>	<b>139%</b>	<b>117.202,7</b>	<b>138%</b>
Prima Cedida	39.080,8	36%	41.791,1	40%	37.010,5	39%	32.542,6	38%
<b>Prima Devengada Retenida (PDR)</b>	<b>109.283,3</b>	<b>100%</b>	<b>104.632,1</b>	<b>100%</b>	<b>94.348,3</b>	<b>100%</b>	<b>84.660,1</b>	<b>100%</b>
Siniestros Pagados	56.141,0	51%	71.308,8	68%	162.177,1	172%	58.149,4	69%
Recuperación o Salvamento de Siniestros	11.018,4	10%	30.679,4	29%	116.069,5	123%	23.246,8	27%
Nota: Recupero de Reaseguradores	12.021,2	11%	31.781,2	30%	117.409,6	124%	24.746,1	29%
Reservas de Siniestros Netas	3.224,4	3%	583,1	1%	(777,0)	-1%	1.978,4	2%
<b>Siniestros Incurridos Netos</b>	<b>48.347,0</b>	<b>44%</b>	<b>41.212,5</b>	<b>39%</b>	<b>45.330,6</b>	<b>48%</b>	<b>36.881,0</b>	<b>44%</b>
Gastos de Adquisición	18.302,8	17%	18.388,3	18%	16.367,2	17%	15.229,3	18%
Gastos de Administración	36.533,0	33%	34.945,6	33%	31.963,5	34%	28.536,8	34%
Gastos a Cargo de Reaseguradores	661,4	1%	(186,3)	0%	2.897,5	3%	2.254,8	3%
<b>Costos de Operación Netos</b>	<b>54.174,4</b>	<b>50%</b>	<b>53.520,1</b>	<b>51%</b>	<b>45.433,1</b>	<b>48%</b>	<b>41.511,3</b>	<b>49%</b>
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	363,1	0%	(4.381,9)	-4%	699,3	1%	(5.069,0)	-6%
<b>Resultado de Operación o Resultado Técnico</b>	<b>7.125,1</b>	<b>7%</b>	<b>5.517,6</b>	<b>5%</b>	<b>4.283,9</b>	<b>5%</b>	<b>1.198,8</b>	<b>1%</b>
Ingreso sobre Inversión	17.011,8	16%	22.049,3	21%	17.996,1	19%	21.945,3	26%
Egreso sobre Inversión	7.741,2	7%	13.296,2	13%	10.714,9	11%	17.007,4	20%
<b>Resultado Financiero</b>	<b>9.270,7</b>	<b>8%</b>	<b>8.753,2</b>	<b>8%</b>	<b>7.281,2</b>	<b>8%</b>	<b>4.937,9</b>	<b>6%</b>
Resultados por desvalorización monetaria	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Partidas Extraordinarias	950,6	1%	923,9	1%	591,1	1%	2.543,4	3%
Ajuste de Resultados de Ejercicios Anteriores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>17.346,4</b>	<b>16%</b>	<b>15.194,6</b>	<b>15%</b>	<b>12.156,2</b>	<b>13%</b>	<b>8.680,2</b>	<b>10%</b>
Impuestos	2.006,6	2%	2.157,1	2%	1.766,4	2%	644,0	1%
Participación de minoritarios	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>15.339,7</b>	<b>14%</b>	<b>13.037,6</b>	<b>12%</b>	<b>10.389,8</b>	<b>11%</b>	<b>8.036,2</b>	<b>9%</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>								
<b>Resultados Operativos</b>								
<b>% de Retención</b>	73,7		71,5		71,8		72,2	
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	40,0		49,1		122,9		51,3	
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	44,2		39,4		48,0		43,6	
Gastos de Adquisición/Prima Suscripta Neta (%)	16,7		17,6		17,3		18,0	
Gastos de Administración/Prima Suscripta Neta (%)	33,4		33,4		33,9		33,7	
Gastos a Cargo del Reaseguro / Prima Suscripta Neta (%)	0,6		(0,2)		3,1		2,7	
Costos de Operación Netos/Prima Suscripta Neta (%)	49,6		51,2		48,2		49,0	
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	6,5		5,3		4,5		1,4	
Combined Ratio (%)	93,8		90,5		96,2		92,6	
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada Retenida (%)	8,5		8,4		7,7		5,8	
Operating Ratio (%)	85,3		82,2		88,5		86,8	
ROA antes de impuestos (%)	7,8		7,5		6,2		4,5	
ROE (%)	15,3		13,4		11,1		9,1	
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>								
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,3		1,2		1,0		1,2	
Primas Suscripta Neta/Patrimonio (veces)	1,1		1,1		1,0		0,9	
Apalancamiento Neto	1,9		1,8		1,7		1,7	
Apalancamiento Bruto	2,3		2,2		2,1		2,0	
Reservas/Pasivo (veces)	0,6		0,6		0,7		0,6	
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-		-		-		-	
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	74,6		71,5		72,6		81,7	
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	5,12		5,21		5,20		5,91	
Patrimonio/Activo (%)	44,0		46,3		49,7		45,9	
<b>Adecuación de Reservas</b>								
Reservas Técnicas Netas/Prima Suscripta Neta (%)	72,6		69,7		71,2		80,3	
Reservas Técnicas Netas/Prima Devengada Retenida (%)	72,6		69,7		71,2		80,3	
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	79,8		82,4		81,7		80,5	
Reservas por Siniestros Pendientes/Reservas Técnicas Netas (%)	20,2		17,6		18,3		19,5	
Reservas por Siniestros Pendientes/Prima Devengada Retenida (%)	14,7		12,2		13,0		15,7	
<b>Inversiones y Líquidez</b>								
Inversiones en Activos de Riesgo/Patrimonio (%)	-		-		-		-	
Inversiones en Acciones/Patrimonio (%)	0,0		0,0		0,0		-	
Inversiones en Títulos Soberanos/Patrimonio (%)	88,7		83,9		81,9		79,8	
Activos Líquidos/Reservas por Siniestros Pendientes (%)	842,3		984,2		836,7		829,7	
Inversiones/(Reservas + Oblig) (veces)	1,66		1,68		1,50		1,59	
Inversiones/(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,66		1,68		1,50		1,59	
Inversiones/Pasivos (veces)	1,05		1,09		1,06		1,02	
Inmuebles/Activo Total (%)	1,37		1,22		1,79		1,60	
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	159,8		154,6		174,3		199,3	
Resultado Financiero (incl. Valuac. Moneda)/Inversiones Promedio (%)	7,1		7,7		6,8		4,8	
Rendimiento de las Inversiones Promedio (%)	13,0		19,3		16,9		21,2	
<b>Reaseguros, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico</b>								
Participación del Reaseguro en las Reservas de Siniestros Pendientes (%)	-		-		-		-	
Saldo Recuperables frente al Reaseguro/Patrimonio (%)	-		-		-		21,3	
Prima Suscripta Neta/Prima Suscripta (%)	73,7		71,5		71,8		72,2	
Participación del Reaseguro en la Prima Suscripta (%)	26,3		28,5		28,2		27,8	
Participación del Reaseguro en los Siniestros Pagados (%)	21,4		44,6		72,4		42,6	

## Suscripción y otros pasivos

### Operaciones y principales productos

Similar al promedio de mercado, la generación de prima de Sancor Py se concentra en las secciones de Automóviles, Agropecuario, Responsabilidad Civil, Transporte y Riesgos Varios, que concentran el 86% de la prima directa a junio 2024. Al considerar la prima neta (de reaseguro), el ramo automotor concentra el 61% de la generación de ingresos (por encima de la media del mercado, 51%).

La entidad cuenta con márgenes para continuar creciendo y diversificando su flujo de ingresos, y es un desafío incrementar volumen de negocios en el ramo Vida (tanto de corto como de largo plazo) segmento caracterizado por los elevados niveles de rentabilidad, baja siniestralidad y buena atomización de riesgos. En el ejercicio que inicia, la compañía continuará con su plan de reducir gradualmente la participación en el ramo agropecuario dado que es un segmento que puede influir en la volatilidad de los resultados y un mercado de reaseguro que tiende a presentar progresivamente menores capacidades y a mayores costos para estos riesgos por los eventos climáticos que se van evidenciado en la región.

Al cierre de ejercicio 2024, la aseguradora registró un incremento de la prima directa del 1,3% anual contra el 12% promedio exhibido por el total del mercado (vs 15% las principales 10 aseguradoras del sistema, excluyendo aquellas asociadas a entidades bancarias). La evolución anual del negocio de Sancor Py estuvo principalmente impulsado por los seguros de automotores (+7%), incendio (+30%), riesgos varios (6%), y aeronavegación (9%), y en menor medida por accidentes personales, responsabilidad civil y vida. Ramos significativos como ser agro y transporte, y en menor medida riesgos técnicos y caución, presentaron caídas anuales en su producción. El crecimiento en el segmento auto fue inferior al registrado por el promedio de la industria (+11%) debido a que Sancor ha implementado nuevas políticas para renovaciones lo que recortó la producción del ramo.

### Performance operativa

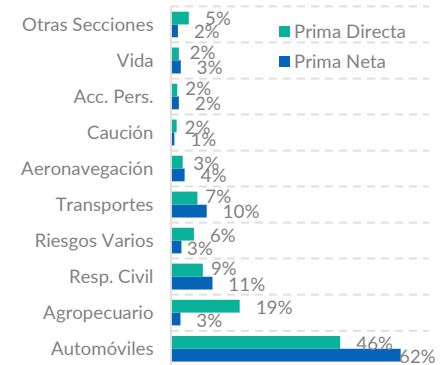
La compañía alcanzó su quinto ejercicio consecutivo con resultado técnico positivo sobre la base de una prudente gestión y suscripción de riesgos, franquicia adquirida y capacidad de crecimiento y generación de negocios. En el ejercicio, la mejora anual en la estructura técnica devino de la desafectación de provisiones por deudores por premios, un crecimiento del primaje aunque por debajo del promedio de las principales 10 aseguradoras y un controlado incremento de los costos operativos que compensaron el aumento de la siniestralidad. Por su parte, la estructura financiera resultó superavitaria (+6% i.a.) y si bien las inversiones estuvieron impactadas por la baja de tasas, en el período hubo menos pérdidas por diferencias de cambio.

Al cierre de junio 2024, la estructura técnica alcanzó un resultado de Gs. 7.125 millones (+29% i.a.), con un incremento de la prima devengada retenida del 4% anual y costos operativos por solo un 1% que compensaron la suba de la siniestralidad en el período. Asimismo, y en comparación con el ejercicio previo, se constituyó un menor volumen de provisiones por deudores por premios que en 2023 fue importante en el segmento agropecuario, y se desafectaron parte de ellas en el 2024. El resultado técnico en términos de prima devengada retenida (prima neta ganada) alcanzó un ratio de 6,5% vs 5,3% en 2023 y se ubicó por encima de la media de las principales 10 compañías del sistema (5%) y por debajo del promedio de la industria en su conjunto (11%).

El ratio combinado cerró el período en torno al 94% creciendo en el año producto del incremento de la siniestralidad, y compara adversamente con el promedio del sistema pero favorablemente si se hace un relevamiento de las principales 10 compañías.

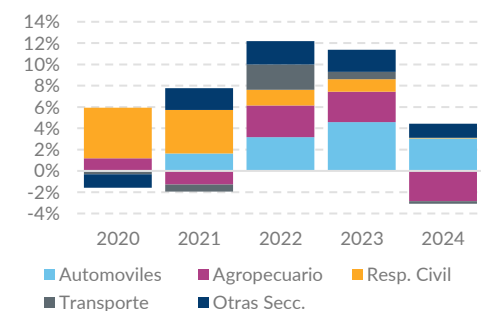
Por su parte, la siniestralidad de Sancor Py ascendió al 44% (39,4% a jun'23), y lo continúa explicando el principal ramo en el que opera la compañía, automotor, seguido y en menor medida por caución, responsabilidad civil y transporte; mientras que el comportamiento del ramo agro fue favorable dada las buenas condiciones climáticas que se registró en el ejercicio y benefició el desempeño de la zafra y se compensaron los menores precios generales de los commodities.

Gráfico #8: Primas emitidas por Sección - Jun'24



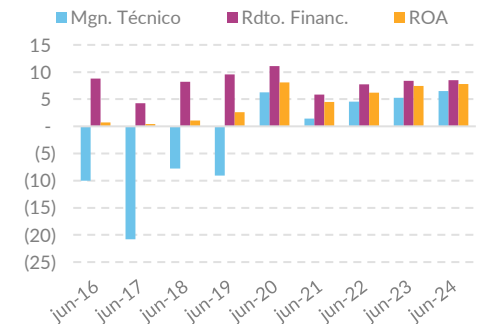
Fuente: BCP y Sancor Py

Gráfico #9: Contribución al crecimiento Prima Directa por Sección



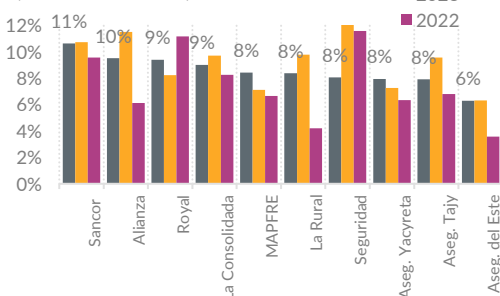
Fuente: BCP y Sancor Py

Gráfico #10: Rentabilidad % Prima Neta



Fuente: Sancor Py

Gráfico #11: Resultado Financiero (Inversiones Promedio)



Fuente: BCP

FIX entiende que la siniestralidad de la entidad tendería a conservarse en niveles inferiores al 50% contemplando que en la medida que se concrete su plan de mayor diversificación por ramo con el lanzamiento de nuevas coberturas, menor participación de agro y progresivas mejoras en las políticas de suscripción dentro del ramo auto, la entidad podría lograr mayor competitividad.

La estructura de gastos de la compañía se compone en un 33% por gastos de producción, fundamentalmente es un costo variable ligado a comisiones por generación de prima dado percibido por los agentes de seguros o fuerza de ventas e incentivos de ventas, el 66% corresponde a gastos de operativos o de administración y el 1% restante a constitución de provisiones netas. Los costos de producción exhibieron una leve caída anual menor al 1%, mientras que los de administración reflejaron un crecimiento de casi el 5% i.a. Dentro de la estructura de gastos operativos, los mayores conceptos corresponden a gastos de personal (39%), alquileres (12%), otros gastos operativos (26%), honorarios profesionales (9%), impuestos (6%) y publicidad y propaganda (4%), siendo los gastos de personal, y otros gastos administrativos los costos que más contribuyeron al incremento anual del concepto.

Asimismo, la aseguradora ha consolidado su eficiencia en los ejercicios recientes optimizando sus gastos operativos y de adquisición de clientes, sin embargo, en opinión de FIX aún presenta márgenes de ganancia a mediano plazo. Los costos operativos netos representaron el 49,6% de la prima neta ganada, por debajo del promedio de las principales 10 aseguradoras y alineado a la media de la industria. Si bien los costos tuvieron un leve aumento, aquellos relacionados con la adquisición presentaron una mejora anual cuando se lo mide en términos de prima neta ganada, mientras que el de administración se mantuvo estable. FIX prevé que la entidad continuará reflejando apropiados indicadores de eficiencia en la medida que profundice los avances en tecnología.

El ejercicio también se concluyó con utilidades financieras (y superiores a la estructura técnica) que alcanzaron los Gs. 9.270 millones que crecieron a un ritmo inferior que el año previo (+6% i.a. en 2024) debido principalmente a una reducción en los egresos financieros (-42%) explicadas mayormente por las inferiores pérdidas por diferencias de cambio, mientras que los ingresos financieros se contrajeron un 23% por menores intereses por títulos de renta fija, en línea con la caída en las tasas, y un volumen aminorado de ganancias por fluctuación del tipo de cambio. Pese a ello, el resultado financiero como proporción de la prima neta ganada se ubicó en similar nivel que el año previo, alineado con el promedio del mercado.

### Reaseguros

De acuerdo con la normativa vigente (Resolución SS. SG N°102/09) 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.

La Gerencia de Gestión de Riesgos, Técnica y Cumplimiento Normativo del GSS define las políticas generales de negociación en materia de reaseguros tanto en contratos automáticos como en facultativos, para todas las empresas integrantes del GSS, dentro del sistema de Gestión Integral de Riesgos. Asimismo, el Directorio es quien finalmente aprueba las políticas y el Gerente General autoriza los contratos de reaseguros considerando los aspectos técnicos y el cumplimiento de las disposiciones normativas.

El límite de máxima de retención por riesgo individual establecido por el GSS es de U\$S 500.000. Este límite comprende la retención máxima que podrá disponer Sancor Py. Adicionalmente, cada año se analiza el valor que resulte de la aplicación de la Resolución SS. SG N°102/09 y complementarias, adecuando en función de ello el valor de la retención máxima resultante, la cual en ningún caso puede exceder los USD 500.000.- por riesgo individual.

El programa de reaseguros de la compañía contempla seguros proporcionales de cuota parte y de excedente para las secciones de caución, incendio forestal, seguros técnicos, vida

Gráfico #12: Composición de la siniestralidad

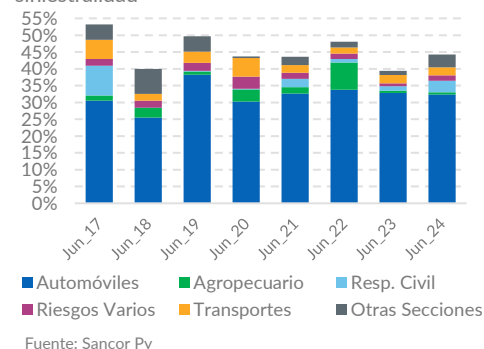


Gráfico #13: Siniestralidad

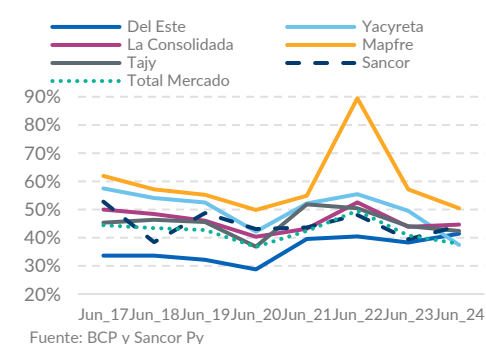


Gráfico #14: Eficiencia

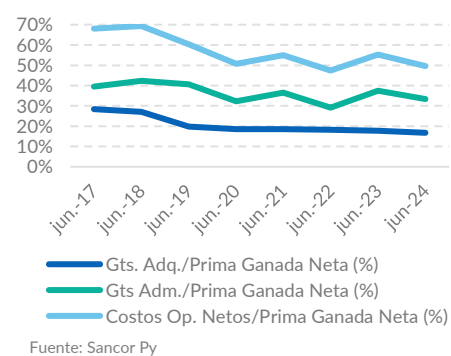
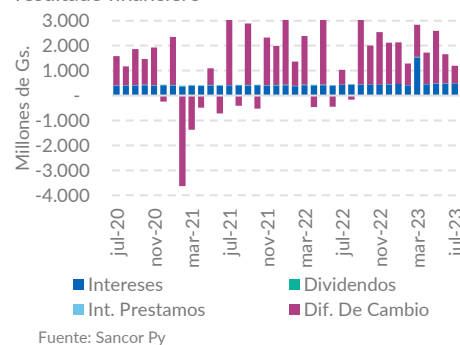


Gráfico #15: Flujo mensual del resultado financiero



colectivo y agropecuarios; y reaseguros no proporcionales de exceso de pérdida por riesgo y por evento, de *stop loss*, para la mayoría de los ramos. Además, se implementan contratos facultativos para aquellos riesgos que exceden los límites del programa de reaseguro.

El esquema de reaseguro acota la retención de riesgo de la compañía (73,7% de la prima suscripta) y el potencial impacto de un evento siniestral sobre los estados financieros de Sancor Py. La mayor retención de riesgos se conserva en aquellas carteras con riesgos atomizados en montos asegurados acotados y con baja probabilidad de exposición por cúmulo. En ningún caso, la exposición máxima posible supera los límites impuestos por el grupo.

En el último ejercicio, la aseguradora logró renovar todos los contratos del ramo patrimonial y vida y a junio 2024 mantenía contrato con 18 reaseguradores internacionales de primera línea y con muy buen perfil crediticio en la escala de calificaciones internacionales. La fortaleza crediticia de los reaseguradores limita la probabilidad de riesgo de incumplimiento de contrato por la contraparte.

La Calificadora considera que Sancor mantiene una política prudente de retención de riesgos que le permite mantener una adecuada protección de su exposición patrimonial ante eventos de severidad, lo cual ha sido demostrado en períodos recientes.

## Administración de activos

### Composición del activo

La composición del activo de Sancor Py se muestra similar al mercado asegurador de Paraguay y a la exhibida en el ejercicio previo. A junio 2024, el 39% de los activos correspondía a inversiones financieras, en tanto un 29% representaba créditos técnicos (vinculadas a premios por cobrar o créditos con coaseguradores o reaseguradores) siendo que el 5% están en situación vencida; un 20% corresponde a disponibilidades (principalmente en moneda extranjera), créditos administrativos (2%) y un 1% en créditos administrativos.

El pasivo de Sancor representaba el 56% del activo, acorde a la media del mercado asegurador paraguayo. El endeudamiento de Sancor Py se ha reducido progresivamente a raíz de la mejora en la generación de resultados que alimentan el patrimonio.

### Administración de inversiones y liquidez

La gestión de inversiones y posición de liquidez del mercado asegurador del Paraguay se encuentra regulado por las Resoluciones número 132/2015, 200/2016 y 130/2017 de la Superintendencia de Seguros de la Nación. El marco regulatorio 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.

La Política de Inversiones de Sancor PY, está lineada a la exigencia que establece la norma, y busca lograr un adecuado equilibrio entre rentabilidad y liquidez. La Gerencia de Administración y Finanzas de la entidad es la encargada de administrar el portafolio de inversiones de la entidad y vela por el cumplimiento de los límites normativos e internos de exposición, así como de los márgenes de liquidez. El Comité de Administración y Finanzas se encarga de evaluar el desempeño del portafolio de inversiones y el cumplimiento de las políticas y límites internos.

Al último cierre de ejercicio, la cartera de inversiones de Sancor Py se componía principalmente de CDA (56%), seguido por disponibilidades (34%), bonos financieros (8%), bonos corporativos (1%). El 63% del portafolio (excluyendo las disponibilidades que en un 84% son en dólares) está alocado en instrumentos en dólares y el restante es en moneda local.

La diversificación por emisor es factible de mejora. No obstante, la posibilidad de una mayor diversificación por emisor dependerá, en parte, a un mayor desarrollo del mercado de capitales local que aún presenta amplias posibilidades de desarrollo y profundidad. Las primeras 5 contrapartes representan el 53% del total de cartera (66% de los fondos

Gráfico #16: Retención por Ramo

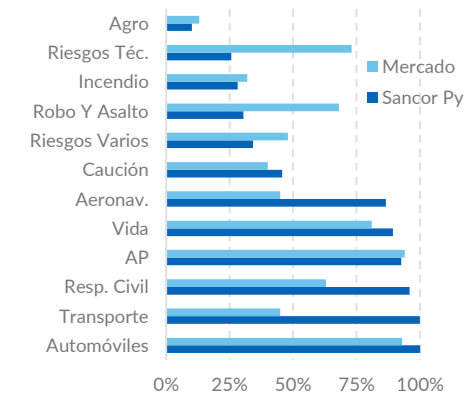


Gráfico #17: Calificación de contraparte de reaseguros

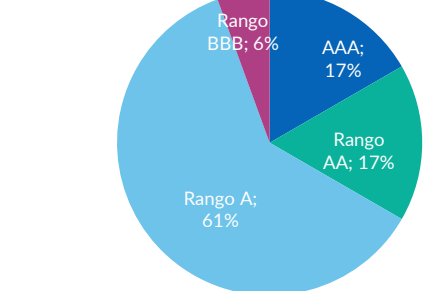


Gráfico #18: Composición del Activo

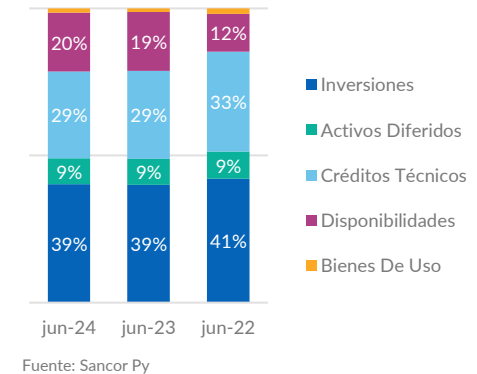
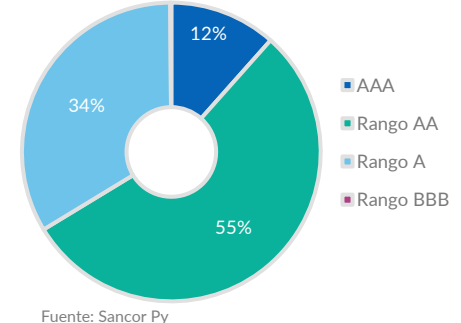


Gráfico #19: Calidad crediticia de las inversiones - Junio 2024



invertibles) y por sector (98% pertenece al financiero). La calidad crediticia de la cartera es muy buena y el plazo promedio ponderado se ubica en 1,6 años (vs 1,2 años en 2023).

La calidad crediticia promedio de la cartera se ubicó en rango AA en escala nacional, sin existir lineamientos crediticios por rango de calificación más allá de lo determinado por la regulación vigente (calificación mínima de la empresa emisora: BBB+ a nivel local). El 12% de las inversiones conserva una calificación AAA en escala nacional, un 55% se ubica en rango AA, un 34% en rango A y un 1% en rango BBB.

La amortización esperada del portafolio se concentra el 33% a un año, 24% a dos años y el restante 43% es mayor a 2 años, concentrando una mayor duration los instrumentos en moneda extranjera.

La cobertura de liquidez es sustentable. A jun'24 los activos de rápida realización (disponibilidades e inversiones a 90 días) cubrían 1,3x las deudas con asegurados y con reaseguradores, y de considerar la totalidad de las inversiones y caja la cobertura alcanza 1,2x las reservas técnicas por siniestros, reservas por riesgos en curso y deudas por reaseguros. Asimismo, la entidad cumple con la exigencia de cobertura de reservas técnicas y fondos invertibles, donde los activos representativos (elegibles) cubrían, igual que el ejercicio anterior, 1,06x la exigencia.

## Capital

### Estructura del capital y propietarios de la compañía

El marco normativo que regula la actividad aseguradora en Paraguay establece exigencias en la constitución de márgenes de solvencia y de un fondo garantía, tendientes a preservar la fortaleza 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.

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 mencionado previamente. El fondo de garantía no podrá ser inferior 30% del patrimonio técnico o al 30% del capital mínimo exigido por ley, el mayor de ambos montos. Además, este fondo solo podrá estar invertido en títulos emitidos por el gobierno federal, el BCP, instrumentos emitidos por bancos y entidades financieras reguladas, o bonos y pagarés de municipalidades locales, empresas públicas o privadas inscriptas en el Mercado de Valores.

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 cierre de ejercicio 2024, el patrimonio básico de Sancor exhibe un exceso de 5,1x sobre el mínimo requerido, mientras que el fondo de garantía representó el 33% del patrimonio técnico de la compañía (por normativa no debe ser inferior al 30%). El nivel de apalancamiento, medido como pasivo a patrimonio, es bajo y se mantuvo en torno a 1,2x (por debajo de las principales 10 aseguradoras) y si bien la prima por retención se incrementó levemente, el bajo crecimiento de la producción y buena generación de resultados contribuyó

Gráfico #20: Activos

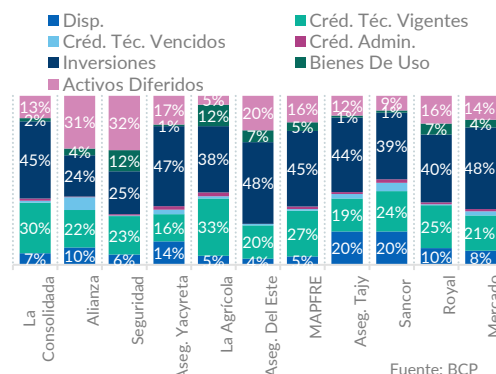


Gráfico #21: Cartera de inversión por tipo de Activo - Jun'24

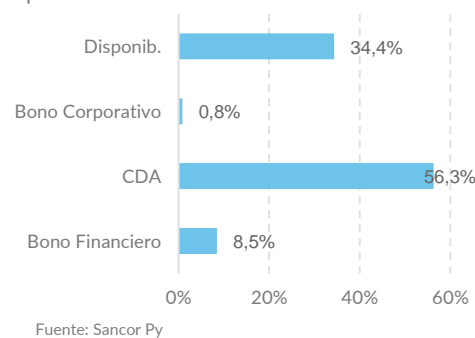


Gráfico #22: Perfil de vencimiento de las inversiones - Jun'24

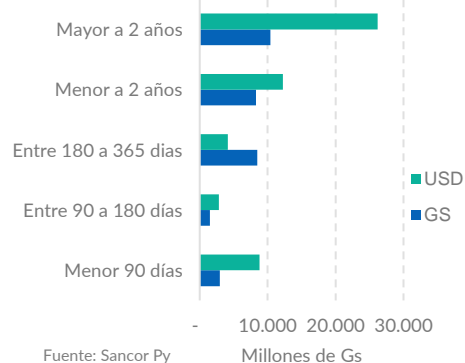
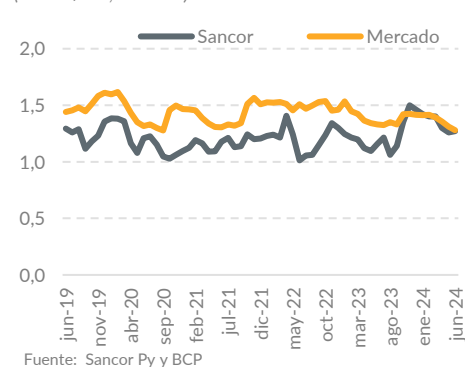


Gráfico #23: Apalancamiento (Pasivo / PN, en veces)



a contener el índice dentro de los márgenes históricos. La aseguradora distribuyó dividendos por la totalidad del resultado del ejercicio anterior.

Finalmente, se observa una fuerte vinculación de su accionista con la compañía, a la que el Grupo brinda soporte operativo y estratégico. Existe también un compromiso implícito por parte del accionista de realizar aportes de capital para garantizar el crecimiento, solvencia y/o liquidez de la aseguradora, en caso de ser necesario, sin embargo dicho soporte se manifestó en los aportes de capital de la matriz en una etapa inicial de sus operaciones en el mercado local. Sin embargo, dado el desempeño de la subsidiaria, los aportes ya no fueron necesarios, y hubieron distribuciones de dividendos, por lo tanto no se espera que el accionista realice nuevos aportes a la compañía en el corto plazo.

### Reservas

Las reservas técnicas de la compañía se ajustan a la normativa vigente y de acuerdo con lo expresado por el auditor cubren en forma suficiente las eventuales pérdidas que pueden generarse por la ocurrencia de siniestros.

La mayor parte de reservas técnicas netas del reaseguro corresponden a las provisiones de riesgo que en curso (78% del total) mientras que las provisiones netas por siniestros pendientes representan una menor fracción del total de reservas técnicas (20%).

De la reserva por siniestros pendientes, en su mayoría se encuentran representados por siniestros reclamados en proceso de liquidación (89%) y el restante se encuentra distribuido entre siniestros controvertidos (7%) y siniestros ocurridos y no reportados (IBNR, 4%). Mientras que no existieron siniestros por riesgos catastróficos. Las provisiones técnicas de siniestros manifestaron un incremento anual del 24% y las correspondientes por riesgo en curso un 5%.

El stock de reservas netas de siniestros pendientes se conserva en niveles acotados de la prima retenida anual, aunque se elevó respecto al año previo (15% vs 12% en 2023), mientras que el promedio del mercado se mantuvo relativamente estable en términos anuales.

FIX estima que las reservas de la compañía se conserven en niveles estables y reflejando un acotado apalancamiento operativo, la coherencia en la constitución de reservas con el tipo de negocios suscritos, y adecuada cobertura de reaseguros.

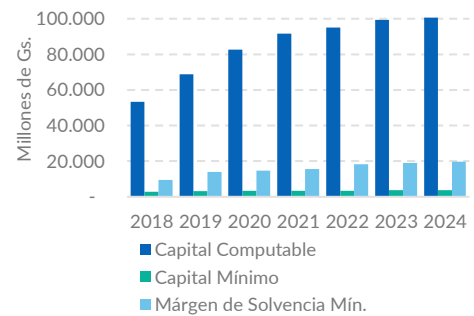
### Factores ESG

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.

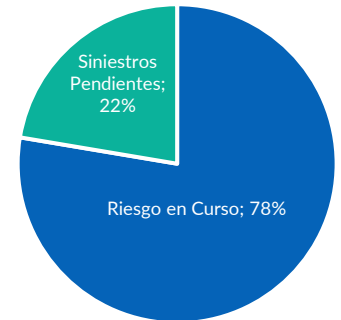
Respecto al Gobierno Corporativo, se evalúa la idoneidad, diversidad e independencia del directorio, la trayectoria de estabilidad de su estrategia, la composición accionaria y

Gráfico #24: Capital Regulatorio



Fuente: Sancor Py

Gráfico #25: Composición de Reservas - Jun'24



Fuente: Sancor Py

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 1 de noviembre de 2024 decidió confirmar en la **Categoría pyA+** con **Tendencia Estable** la Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de Largo Plazo de Sancor Seguros del Paraguay S.A.

**Categoría 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.

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 fortaleza financiera de largo plazo de Sancor Seguros del Paraguay S.A. responde a la progresiva consolidación del desempeño que derivó en una sostenida mejora de la solvencia manteniendo una posición dentro de las principales 10 aseguradoras de la industria. En su crecimiento, Sancor Py ha demostrado una gestión prudencial en la suscripción de riesgos, acompañado de índices de apalancamiento bajos y acoplados con la media del sistema, y buenos ratios de liquidez. Incrementar la escala de negocio y alcanzar mayor diversificación por productos en una industria fuertemente concentrada se presentan como desafíos para la entidad.

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 PWC SRL, quien expresa que los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial y financiera de Sancor Seguros del Paraguay S.A. al 30 de junio de 2024 y 2023, los resultados de sus operaciones, las variaciones del patrimonio neto y los flujos de efectivo por los ejercicios que terminaron en esas fechas, de conformidad con las normas contables emitidas por 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:

- Estados Financieros Mensuales, disponibles en [www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py)

## Anexo II

	Oct.23*	Nov.24
<b>Solvencia</b>	pyA+	pyA+
<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 descripto 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 / [alejandro.piera@ghp.com.py](mailto:alejandro.piera@ghp.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Sancor Seguros del Paraguay S.A.	Solvencia	pyA+
	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.sancorseguros.com.py](http://www.sancorseguros.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 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.

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.

Más 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 calificadora-, 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.