

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 depósitos (un 16.7% del total) y en tercer lugar por activos totales con USD 4.354 millones (al 30 de Septiembre de 2023).

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 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 cualquier 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 muy bajo, y ello ofrece un claro potencial de crecimiento.

Liderazgo de nicho. Aunque Itaú Seguros no presente una participación de liderazgo en el ranking general de la producción del mercado, sí puede ser considerada una compañía líder en el principal ramo o línea de negocios en el cual opera: vida crédito. 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 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, lo cual otorga previsibilidad a las operaciones de esta compañía y demuestran la confianza lograda en sus reaseguradores.

Informe Integral

Calificaciones

Fortaleza Financiera de Largo Plazo pyAAA

Tendencia Estable

Resumen Financiero

Itaú Seguros		
Millones GS	30/06/23	30/06/22
Activos (USD mill.)	27	13
Activos	193.846	86.075
Patrimonio Neto	109.836	59.756
Resultado Neto	50.080	33.066
Primas Suscritas	116.422	52.094
Costos de Op Netos/Prima Suscripta Neta (%)	15.8	22.1
Siniestralidad Neta/PDR (%)	9.5	5.9
Combined Ratio (%)	25.3	28.1
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	8.03	5.57
Inversiones/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	2.2	4.4x
ROE (%)	59.1	76.5

*Tipo de Cambio del BCP. Jun'23: 7.266 y Jun'22: 6.848

Criterios Relacionados

Manual de procedimientos de Calificación de Entidades Financieras, Marzo 2019, Registrado ante la CNV Paraguay.

Informes Relacionados

FIX confirma AAApy calificación de largo plazo a Banco Itaú Paraguay S.A., Tendencia Estable, 113 octubre 2023.

Analistas

Analista Principal
Alejandro Pavlov
Associate
alejandro.pavlov@fixscr.com
+54 11 5235 8130

Responsable del Sector
Ma. Fernanda López
Senior Director
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 96% de su total colocado en instrumentos con calificación de riesgo en AA+py y AAApy.

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 31-12-2022, Itaú Unibanco Holding S.A. presentó activos totales por R\$ 2.323.440 millones, ingresos operativos por R\$ 144.857 millones y una utilidad neta por R\$ 29.702 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 menos del 15% 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

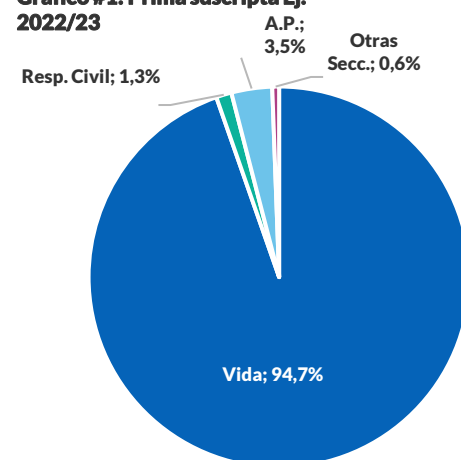
FIX considera que las prácticas del gobierno corporativo de Itaú Seguros se benefician de pertenecer a un grupo financiero líder a escala regional como lo es Itaú.

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. 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 ayudar a implementar dichos principios, la aseguradora cuenta con un Código de Ética, aprobado por el Directorio, ampliamente difundido dentro de la compañía.

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

Gráfico #1: Prima suscripta Ej. 2022/23



Fuente: Itaú Seguros Paraguay

1. Asamblea de Accionistas,
2. Estructura del Directorio (con su Presidente, miembros titulares y suplentes),
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 Prevención de LA/FT,
- Comité de Tecnología de Información,
- Comité de Técnico (Productos),
- Comité de Auditoría,
- Comité Financiero,
- Comité de Riesgos,
- Comité de Ética y Cumplimiento Regulatorio.

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 PRAGUAY Auditores y Consultores. Esta firma en su dictamen de fecha 19 de Septiembre de 2023, 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 a la normativa vigente, la compañía cumple con el nombramiento de un director independiente del grupo accionario. Se trata de la Vicepresidente de la compañía.

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

Directorio de Itaú Seguros al 30-06-2023

Director	Posición	Calidad
Nicolás García del Río	Presidente	No Independiente
Carmen Beatriz Sosa Gustale	Vice Presidente	Independiente
Gustavo Da Rocha Paranhos Mesquita Spranger	Director Titular	No Independiente
Carlos Eduardo De Castro	Director Titular	No Independiente
Emerson Macedo Bortolo	Director Titular	No Independiente

Personal Superior a la misma fecha

Catalina López	Delicia Jara	Gerente General
María Sol Duarte Schussmuller		Gerente Administrativo-financiero
Ibere Ferreira Lobo		Gerente Técnico
Fernando Gómez	Alcides Galeano	Gerente de Tecnología
Víctor Reinaldo González	Fretes	Gerente de Producción
José Bogado		Gerente de Riesgos
Adela Baruja	Lorena Ibarra	Contadora General
Oficial Cumplimiento	de	Araceli Molinas de Lugo

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado

En el mercado asegurador de Paraguay operan activamente 34 empresas aseguradoras, sobre un total de 35 autorizadas por la Superintendencia. Las primeras 10 compañías concentraban el 66% de la prima directa del mercado y las primeras 5 el 45% al cierre del último ejercicio el 30 de Junio pasado. Ninguna aseguradora concentra el 20% de *market share*, y el índice de Herfindahl-Hirschman da como resultado 631 puntos, indicando que existe un mercado competitivo.

El mercado asegurador del Paraguay está compuesto por aseguradoras con accionistas tanto locales como del exterior. 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.

No obstante la alta competencia mencionada, el desarrollo del mercado asegurador aún es acotado y concentrado en pocas secciones o ramos. A Jun'22 la prima directa del sistema asegurador de Paraguay continuaba representando sólo el 1% del PBI, y las secciones de automotores y vida de corto plazo concentraban casi el 60% de la producción del mercado. Sin contar con los datos definitivos del cálculo del P.B.I. de la economía del Paraguay, consideramos que el crecimiento de la producción durante el último ejercicio completo, podría superar al de la economía en su conjunto.

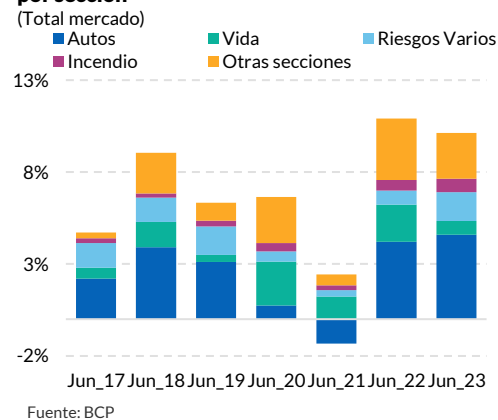
Otra característica importante es que al igual que la mayoría de los mercados de la región, los ramos de seguros generales predominan por sobre los del ramo vida. Al 30 de Junio de 2023, el ramo vida representó el 17% de las primas directas totales frente al 83% del conjunto de ramos de seguros generales. Asimismo, FIX nota una tendencia creciente en el peso relativo del ramo vida a lo largo de los últimos ejercicios, lo cual es positivo y se muestra en el gráfico # 4 siguiente. El mayor peso de los seguros generales permite entender qué secciones explican la dinámica de la generación de ingresos de la industria. El ciclo de reactivación post pandemia permitió una recuperación del principal ramo de la industria -que es la cobertura de automóviles- la cual registró un alza del 10%, reflejando la mayor contribución en la generación de prima directa del mercado, seguido por los segmentos de riesgos varios, accidentes personales y riesgos técnicos. 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 y tuvo una interrupción bastante abrupta en el ejercicio concluido en Junio de 2021 debido al efecto de la pandemia Covid-19.

Hacia adelante, FIX estima que la generación de prima se conserve en torno al 10% anual en el ejercicio que comienza. En opinión de la Calificadora, las oportunidades de crecimiento a mediano y largo plazo podrían eventualmente derivarse de alguno de los siguientes 3 factores: 1) la apertura de nuevos ramos o coberturas, o la obligatoriedad de algunas ya existentes, 2) la introducción de 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 la introducción de nuevos productos o coberturas.

Con relación a la rentabilidad del sistema, durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2023, el mercado de seguros registró una rentabilidad después de impuestos del 17% -medida sobre su patrimonio neto promedio inicio/fin del ejercicio-, muy superior a la del ejercicio pasado, pero todavía inferior al 22% registrado en el ejercicio 2020. A diferencia de muchos mercados de la región, el desempeño operativo del mercado asegurador del Paraguay se halla menos dependiente de las utilidades financieras, lo cual es positivo. En efecto, sus resultados han sido en muchos ejercicios mucho más diversificados entre las utilidades técnicas y financieras que otros mercados regionales. Durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2023, las utilidades técnicas netas representaron un altísimo 48% de la ganancia antes de impuesto de todo el mercado asegurador, producto de la reducción en la siniestralidad total del mercado.

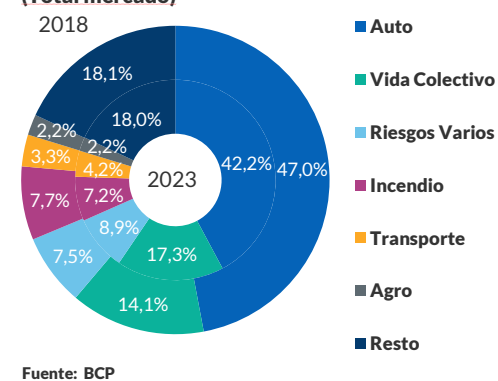
Gráfico #2: Evolución anual de la prima por sección



Participación de mercado % de prima directa a Jun 2023

Ranking	Compañía	%
1	Mapfre	15.2
2	Aseguradora del Este	11.3
3	La Consolidada	7.2
4	Aseguradora Yacyretá	5.8
5	Aseguradora Tajy	5.7
6	Patria	5.4
7	Sancor Seguros Paraguay	4.2
8	Seguridad S.A.	4.1
9	Alianza Garantía Seguros	3.6
10	Itaú Seguros Paraguay	3.3
Total 10 mayores		34.0
Resto del mercado		66.0

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

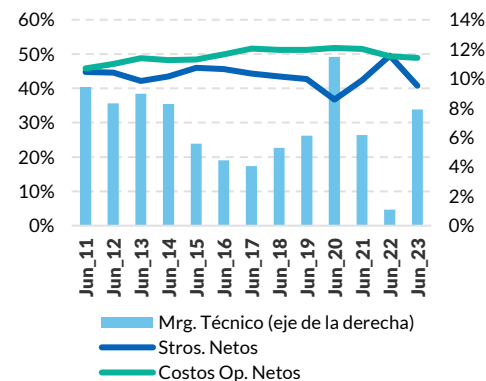


Durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2023, el portafolio de inversiones no sufrió cambios significativos y continuó compuesto en su mayoría por títulos públicos o instrumentos de renta fija (90% frente al 89% un año atrás).

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 2023 el ratio de Pasivo Total a Patrimonio adoptó un valor igual a 1.3x, el cual se considera bajo. 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.

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

Gráfico #4: Desempeño Técnico - % de prima retenida neta



Resumen Financiero Itaú Seguros Paraguay S.A.

(Millones de moneda local)

	12 meses	% de	12 meses	% de	12 meses	% de	12 meses	% de
	jun-23	Activos	jun-22	Activos	jun-21	Activos	jun-20	Activos
BALANCE GENERAL								
Activos Líquidos	144.463,60	75%	70.323,02	82%	31.730,70	88%	7.534,52	50%
Disponibilidades	11.754,89	6%	6.564,21	8%	8.205,50	23%	2.068,53	14%
Inversiones	132.708,71	68%	63.758,82	74%	23.525,19	65%	5.465,99	37%
Títulos Valores De Renta Fija - Local	132.708,71	68%	63.758,82	74%	23.525,19	65%	2.706,91	18%
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%	2.759,09	18%
Primas por Cobrar	22.673,94	12%	8.438,15	10%	341,84	1%	2.431,01	16%
Créditos con Coaseguradores	2.305,58	1%	2.075,11	2%	2.017,95	6%	2.064,89	14%
Créditos con Reaseguradores	20.440,77	11%	4.447,05	5%	1.305,42	4%	1.732,93	12%
Créditos con Intermediarios	-	0%	-	0%	0,47	0%	-	0%
Inmuebles y Activo Fijo	78,27	0%	181,14	0%	266,69	1%	223,49	1%
Créditos Administrativos	3.746,21	2%	465,80	1%	88,98	0%	81,70	1%
Gastos Pagados Por Adelantado	21,57	0%	50,94	0%	27,54	0%	91,35	1%
Bienes Y Derechos Recibidos En Pago	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos Diferidos	116,25	0%	94,18	0%	247,66	1%	786,96	5%
ACTIVO TOTAL	193.846,18	100%	86.075,39	100%	36.027,25	100%	14.946,84	100%
Obligaciones con Asegurados	4.973,18	3%	1.630,17	2%	2.218,38	6%	858,20	6%
Con Asegurados	9,49	0%	11,47	0%	16,48	0%	5,60	0%
Reserva Técnica por Sinistros Pendientes	2.859,89	1%	1.044,12	1%	1.704,26	5%	842,80	6%
Nota: Oblig. con Aseg. a cargo del Reaseguro	2.103,81	1%	574,58	1%	497,63	1%	9,80	0%
Compromisos Técnicos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
De Riesgo en Curso	59.951,22	31%	14.506,24	17%	5.335,35	15%	4.742,79	32%
Matemáticas	31.021,23	16%	14.506,24	17%	5.335,35	15%	4.742,79	32%
Fondos De Acumulación	28.929,99	15%	-	0%	-	0%	-	0%
Nota: Compromisos Tec. a cargo del Reaseguro	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones con Entidades Financieras	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	-	0%	-	0%	0,34	0%	0,45	0%
Deudas Por Coaseguros	10.709,67	6%	5.202,52	6%	865,13	2%	1.664,16	11%
Deudas Por Reaseguros - Local	42,97	0%	34,30	0%	54,07	0%	67,56	0%
Deudas Por Reaseguros - Exterior	-	0%	-	0%	210,94	1%	506,99	3%
Obligaciones con Intermediarios	10.666,70	6%	5.168,22	6%	600,12	2%	1.089,61	7%
Deudas Diversas	21,09	0%	37,20	0%	80,57	0%	350,61	2%
Otras Deudas Técnicas	8.365,34	4%	4.943,41	6%	837,82	2%	677,53	5%
Obligaciones Administrativas	-	0%	-	0%	7,59	0%	147,96	1%
Utilidades Diferidas	8.348,26	4%	4.895,31	6%	733,12	2%	283,32	2%
PASIVO TOTAL	17,09	0%	48,10	0%	97,11	0%	246,24	2%
Capital Social	25.407,20	13%	25.407,20	30%	25.407,20	71%	8.408,40	56%
Cuentas Pendientes De Capitalización	154,14	0%	154,14	0%	154,14	0%	154,14	1%
Reservas	34.104,51	18%	1.128,33	1%	118,32	0%	118,32	1%
Resultados Acumulados	-	0%	-	0%	(2.027,75)	-6%	(2.720,78)	-18%
Resultado del Ejercicio	50.079,82	26%	33.066,18	38%	3.037,75	8%	693,04	5%
PATRIMONIO TOTAL	109.745,67	57%	59.755,85	69%	26.689,67	74%	6.653,11	45%

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-23	Neta	jun-22	Neta	jun-21	Neta	jun-20	Neta
ESTADO DE RESULTADOS								
Prima Suscripta Neta (Prima retenida)	99.226,7	100%	47.995,4	100%	11.563,8	100%	5.334,5	99.226,7
Primas Suscritas	116.422,4	117%	52.097,0	109%	12.985,0	112%	6.478,9	116.422,4
Variación reserva de riesgos en curso y rva. mat.	28.930	29%	-	0%	-	0%	-	28.930
Primas Devengadas	87.492,5	88%	52.097,0	109%	12.985,0	112%	6.478,9	87.492,5
Prima Cedida	17.195,7	17%	4.101,7	9%	1.421,2	12%	1.144,4	17.195,7
Prima Devengada Retenida (PDR)	70.296,7	71%	47.995,4	100%	11.563,8	100%	5.334,5	70.296,7
Siniestros Pagados	6.662,4	7%	5.455,3	11%	2.131,2	18%	1.311,0	6.662,4
Recuperación o Salvamento de Siniestros	3.358,4	3%	2.043,9	4%	164,1	1%	(52,7)	3.358,4
Nota: Recupero de Reaseguradores	3.396,3	3%	2.067,4	4%	128,1	1%	(34,1)	3.396,3
Reservas de Siniestros Netas	3.345,0	3%	(556,9)	-1%	1.297,0	11%	(125,6)	3.345,0
Siniestros Incurridos Netos	6.649,0	7%	2.854,5	6%	3.264,0	28%	1.238,1	6.649,0
Gastos de Adquisición	2.863,9	3%	578,3	1%	349,2	3%	356,3	2.863,9
Gastos de Administración	13.211,1	13%	10.094,2	21%	4.233,0	37%	3.018,4	13.211,1
Gastos a Cargo de Reaseguradores	384,6	0%	54,8	0%	(395,7)	-3%	(397,5)	384,6
Costos de Operación Netos	15.690,5	16%	10.617,7	22%	4.977,9	43%	3.772,2	15.690,5
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(675,8)	-1%	(54,1)	0%	(97,3)	-1%	(18,1)	(675,8)
Resultado de Operación o Resultado Técnico	47.281,5	48%	34.469,0	72%	3.224,6	28%	306,1	47.281,5
Ingreso sobre Inversión	9.568,2	10%	3.236,2	7%	929,2	8%	815,8	9.568,2
Egreso sobre Inversión	1.541,2	2%	968,2	2%	716,3	6%	437,0	1.541,2
Resultado Financiero	8.027,0	8%	2.268,0	5%	213,0	2%	378,8	8.027,0
Resultados por desvalorización monetaria		0%		0%		0%		
Partidas Extraordinarias	35,1	0%	21,2	0%	(7,9)	0%	106,5	35,1
Ajuste de Resultados de Ejercicios Anteriores		0%		0%		0%		
Utilidad Antes de Impuestos	55.343,7	56%	36.758,3	77%	3.429,7	30%	791,4	55.343,7
Impuestos	5.263,8	5%	3.692,1	8%	391,9	3%	98,4	5.263,8
Participación de minoritarios		0%		0%		0%		
Utilidad Neta	50.079,8	50%	33.066,2	69%	3.037,8	26%	693,0	50.079,8
PRINCIPALES INDICADORES								
Resultados Operativos								
% de Retención	85,2		92,1		89,1		82,3	85,2
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	5,7		10,5		16,4		20,2	5,7
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	9,5		5,9		28,2		23,2	9,5
Gastos de Adquisición/Prima Suscripta Neta (%)	2,9		1,2		3,0		6,7	2,9
Gastos de Administración/Prima Suscripta Neta (%)	13,3		21,0		36,6		56,6	13,3
Gastos a Cargo del Reaseguro / Prima Suscripta Neta (%)	0,4		0,1		(3,4)		(7,5)	0,4
Costos de Operación Netos/Prima Suscripta Neta (%)	15,8		22,1		43,0		70,7	15,8
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	67,3		71,8		27,9		5,7	67,3
Combined Ratio (%)	25,3		28,1		71,3		93,9	25,3
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada Retenida (%)	11,4		4,7		1,8		7,1	11,4
Operating Ratio (%)	13,9		23,3		69,4		86,8	13,9
ROA antes de impuestos (%)	39,5		60,2		13,5		5,8	39,5
ROE (%)	59,1		76,5		18,2		11,0	59,1
Capitalización y Apalancamiento								
Pasivo/Patrimonio (veces)	0,8		0,4		0,3		1,2	0,8
Primas Suscripta Neta/Patrimonio (veces)	0,9		0,8		0,4		0,8	0,9
Apalancamiento Neto	1,5		1,1		0,7		1,6	1,5
Apalancamiento Bruto	1,7		1,1		0,8		1,8	1,7
Reservas/Pasivo (veces)	0,8		0,6		0,8		0,7	0,8
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-		-		0,0		0,0	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	92,4		33,6		65,3		105,0	92,4
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	8,03		5,57		5,62		1,56	8,03
Patrimonio/Activo (%)	56,6		69,4		74,1		44,5	56,6
Adecuación de Reservas								
Reservas Técnicas Netas/Prima Suscripta Neta (%)	63,3		32,4		60,9		104,7	63,3

Reservas Técnicas Netas/Prima Devengada Retenida (%)	89,4	32,4	60,9	104,7	89,4
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	49,4	93,3	75,8	84,9	49,4
Reservas por Siniestros Pendientes/Reservas Técnicas Netas (%)	4,6	6,7	24,2	15,1	4,6
Reservas por Siniestros Pendientes/Prima Devengada Retenida (%)	2,9	2,2	14,7	15,8	2,9
Inversiones y Liquidez					
Inversiones en Acciones/Patrimonio (%)	-	-	-	-	-
Inversiones en Títulos Soberanos/Patrimonio (%)	120,9	106,7	88,1	40,7	120,9
Activos Líquidos/Reservas por Siniestros Pendientes (%)	5.051,4	6.735,1	1.861,8	894,0	5.051,4
Inversiones/(Reservas + Oblig) (veces)	2,23	4,36	4,20	1,35	2,23
Inversiones/(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	2,23	4,36	4,20	1,35	2,23
Inversiones/Pasivos (veces)	1,72	2,67	3,40	0,91	1,72
Inmuebles/Activo Total (%)	0,04	0,21	0,74	19,95	0,04
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	93,3	58,3	9,5	135,1	93,3
Resultado Financiero (incl. Valuac. Moneda)/Inversiones Promedio (%)	7,5	4,4	1,1	5,8	7,5
Rendimiento de las Inversiones Promedio (%)	8,9	6,3	4,7	12,5	8,9
Reaseguros, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico					
Participación del Reaseguro en las Reservas de Siniestros Pendientes (%)	-	-	-	-	-
Salvos Recuperables frente al Reaseguro/Patrimonio (%)	18,6	7,4	4,9	26,0	18,6
Prima Suscripta Neta/Prima Suscripta (%)	85,2	92,1	89,1	82,3	85,2
Participación del Reaseguro en la Prima Suscripta (%)	14,8	7,9	10,9	17,7	14,8
Participación del Reaseguro en los Siniestros Pagados (%)	51,0	37,9	6,0	(2,6)	51,0

Posición competitiva de la compañía

Posicionamiento Competitivo – Participación de Prima Directa por Sección

Sección	Jun'23		Jun'22		Jun'21	
	Posición	Participación (%)	Posición	Participación (%)	Posición	Participación (%)
Total de Mercado	11	3.3%	18	1.7%	29	1.3%
Incendios	--	--	34	0.0%	32	0.1%
Transporte	--	--	--	--	30	0.1%
Accidentes Personales	7	2.9%	16	0.6%	26	0.3%
Automóviles	--	--	--	--	31	0.2%
Robo y Asalto	--	--	--	--	31	0.1%
Cristales, Vidrios y Espejos	--	--	--	--	27	0.2%
Agropecuario	--	--	--	--	--	--
Riesgos Varios	--	--	--	--	32	0.02%
Responsabilidad Civil	33	1.3%	33	1%	30	1.2%
Aeronavegación	--	--	--	--	14	1.0%
Riesgos Técnicos	19	0.4%	18	1.0%	17	0.8%
Vida	2	18.3%	3	9.8%	15	1.6%

Fuente: FIX en base a información del BCP

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, es una de las líderes detentando el 2do. lugar en el ranking por producción durante al cierre de junio de 2023. Es el ramo en el cual presenta su mejor posicionamiento, lo cual 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 no relacionados al crédito.

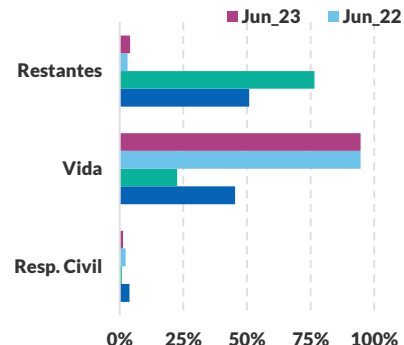
Suscripción y otros pasivos

Operaciones y principales productos

Durante los últimos 4 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 95% de la producción total del ejercicio cerrado en jun'23. A su vez, dentro del ramo vida, la cobertura principal es la de saldo deudor o cancelación de deudas, incrementándose en este último año la participación de vida colectivo no relacionado al crédito, además de la cobertura de accidentes personales.

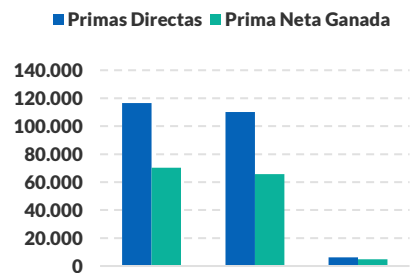
FIX estima que la composición por líneas de la producción de esta aseguradora continuará concentrada en el ramo vida, debido a que responde a un modelo de negocios del tipo de banca-seguros y la oportunidad de crecimiento que representa la cartera de clientes del Banco Itaú Paraguay. Consecuentemente, el crecimiento de su producción estará asociado al crecimiento de los productos bancarios que requieran de una cobertura de seguros, seguros, así como por el lanzamiento de nuevos productos y coberturas para la cartera de clientes de vida colectivo no

Gráfico #5: Contribución de Prima por Sección



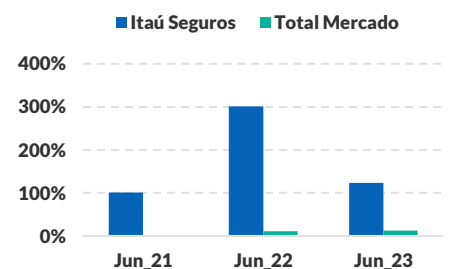
Fuente: Itaú Seguros

Gráfico #6: Prima directa vs. Prima ganada (en Gs. millones)



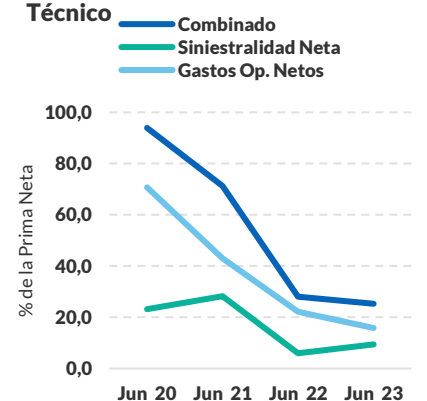
Fuente: Itaú Seguros

Gráfico #7: Evolución de la Producción



Fuente: Itaú Seguros

Gráfico #8: Desempeño Técnico



Fuente: Itaú Seguros

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 # 9 por último, refleja lo ya mencionado en cuanto a la historia de esta aseguradora. Su crecimiento ha sido exponencial en los 3 últimos ejercicios debido al inicio de la comercialización de seguros en la cartera de clientes de su banco relacionado.

Performance operativa

Durante el período Jun'21-Jun'2023, Itaú Seguros reportó un creciente nivel de rentabilidad. De una utilidad por Gs 3.037 millones reportada en el ejercicio concluido en Junio de 2021 se pasa a una utilidad neta de casi Gs. 50.080 millones al 30-06-2023. Esta mejora se origina principalmente en el aumento de las utilidades técnicas, las cuales fueron complementadas por el rendimiento de las inversiones, que también creció fuertemente. De un ROE igual al 18.2% al 30-06-2021 sube al 59.1% obtenido durante el ejercicio concluido el 30-06-2023.

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 también fue creciente, aunque representó un 8% de las primas netas devengadas durante el ejercicio 2022/23.

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 2023, 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 30-06-2023- la siniestralidad neta total de la compañía fue del 9.5%, superior a la del ejercicio anterior, pero todavía en un nivel bajo.

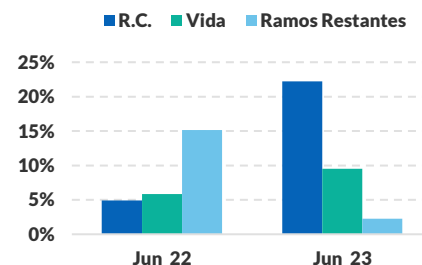
En síntesis. FIX estima que la siniestralidad total de esta compañía se mantendrá en niveles relativamente bajos durante los próximos períodos.

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 Itaú Seguros conlleva un relativamente bajo nivel de gastos de adquisición.

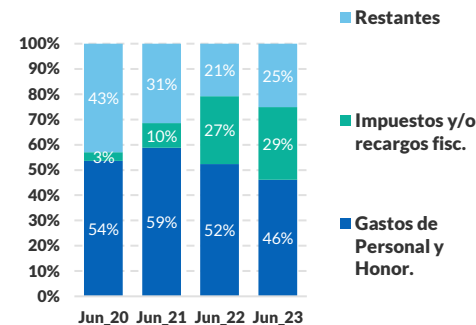
Durante el período Jun'21 a Jun'23 el indicador de Gastos de Administración como % de las Primas Netas disminuyó desde un 36.6% a un 13.3% durante el último período analizado. La composición de estos gastos, la misma se muestra en el gráfico # 10. FIX prevé que la entidad continúe registrando sólidos indicadores de eficiencia debido al potencial de crecimiento que presenta esta compañía y al bajo costo de captación o de adquisición de su producción.

Gráfico #9: Evolución de la Siniestralidad Neta



Fuente: Itaú Seguros

Gráfico #10: Gastos de Admin.



Fuente: Itaú Seguros

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 un cuota parte y un excedente. Ambos contratos expiran en el año 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 vencimiento a 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, pero que además la compañía no desea crecer en nuevos clientes.

FIX considera que Itaú 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.

Administración de activos

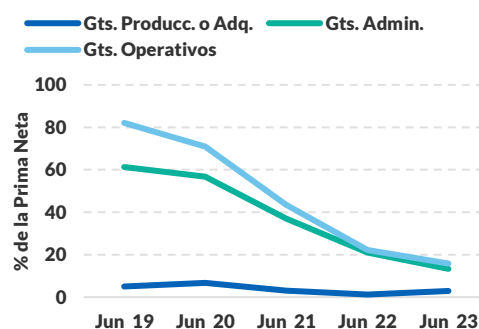
Composición del activo

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 30-06-2023, el 74% de correspondía a inversiones más disponibilidades frente al 55% para el total del mercado. Adicionalmente, también se comparaba mejor que el mercado al presentar un 11% en activos diferidos contra un 15% para el total de la industria. FIX considera que la composición de activos es satisfactoria.

Administración de inversiones y liquidez

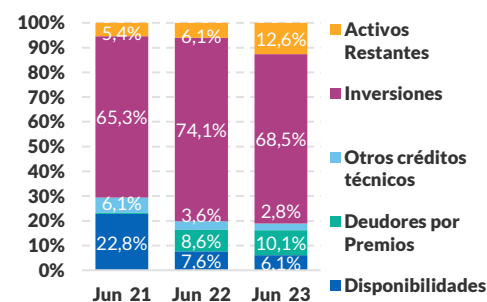
La gestión de inversiones y posición de liquidez del mercado asegurador del Paraguay se encuentra regulado por las Resoluciones número 132/2015, 200/2016, 130/2017 y modificatorias emitidas por la Superintendencia de Seguros (SIS). La regulación establece límites en cuanto al tipo de inversiones admisibles 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.

Gráfico #11: Eficiencia



Fuente: Itaú Seguros

Gráfico #12: Composición del activo



Fuente: Itaú Seguros

En materia de política de inversiones, Itaú Seguros presenta un Manual de Inversiones aprobado en Febrero de 2023, 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 los siguientes factores: 1) Análisis de solvencia de la entidad financiera o no financiera, 2) Trayectoria de la entidad/empresa en el mercado, 3) Adecuada calificación de riesgo de la entidad financiera 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 2023, el portafolio de inversiones de Itaú Seguros se considera de bajo riesgo relativo. Un 64% del total era mantenido en Letras de Regulación Monetaria y Bonos del Estado Nacional. Otro 20% estaba colocado en certificados de depósitos de ahorro y otros títulos de inversión en entidades financieras y el 16% restante estaba invertido en títulos de deuda emitidos por el sector privado y otras inversiones en menor proporción. A nivel moneda, el 99% de las tenencias estaba en moneda local.

Respecto al riesgo crediticio del portafolio de inversiones a jun'23, un 77% estaba alocado en instrumentos con calificación AApy, otro 19% en colocaciones calificadas como AA+py y el restante 4% en inversiones A+py y AApy. De lo expuesto, FIX concluye que la cartera de inversiones posee un bajo riesgo crediticio.

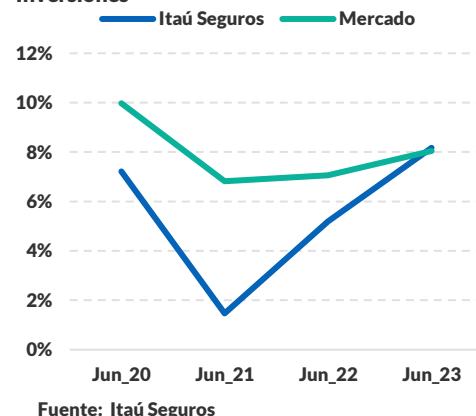
En cuanto a la diversificación por tipo de instrumentos, al 30 de Junio de 2023 la cartera de inversiones estaba colocada en su totalidad en instrumentos de renta fija. La diversificación es lograda a través de los distintos emisores de los instrumentos invertidos: bonos de emisores privado un 21% del total, Letras de Regulación Monetaria, un 55% del total y el restante 21% estaba alocado en CDAs en entidades financieras.

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.

La cobertura de liquidez es sustentable. A Jun'23 los saldos en disponibilidades cubrían en 2.37 veces las provisiones técnicas de siniestros. Sumando el total de inversiones, el indicador de cobertura de reservas técnicas y de siniestros adoptó un valor igual a 2.23 veces, frente a 4.36 veces al cierre del ejercicio pasado. Finalmente, esta aseguradora también daba cumplimiento a la exigencia de cobertura del fondo de garantía, donde su superávit representó 1.8 veces al monto requerido.

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

Gráfico #13: Rendimiento de las Inversiones



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 momento de emitirse el presente informe, el capital social de Itaú Seguros era detentado por dos sociedades del Grupo Itaú: ITB Holding Brasil Participacoes Ltda. y por Itaú Consultoría de Valores Mobiliarios e Participacoes 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 extracción de dividendos, no se han abonado durante los últimos 3 ejercicios económicos. Al 30.06.2023, esta aseguradora poseía accionistas en común con las sociedades: BANCO ITAÚ PARAGUAY S.A. y con ITAÚ INVEST CASA DE BOLSA S.A.

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 30-06-2023 Itaú Seguros cumplía con las exigencias de solvencia establecidas por la norma, registrando un superávit de casi Gs. 82.313 millones y un patrimonio técnico de casi Gs. 98.196 millones. Este último equivale a 6.2 veces la exigencia del solvencia mínima igual a Gs. 15.883 millones a esa misma fecha. Adicionalmente, se tiene que al 30-06-2022 el patrimonio técnico había sido de Gs. 52.399 millones, unas 4.1 veces equivalente al requerimiento por casi Gs. 12.828 millones. Respecto al superávit sobre el fondo de garantía requerido al cierre del último ejercicio anual, el mismo era elevado: casi unos Gs. 52.361 millones.

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

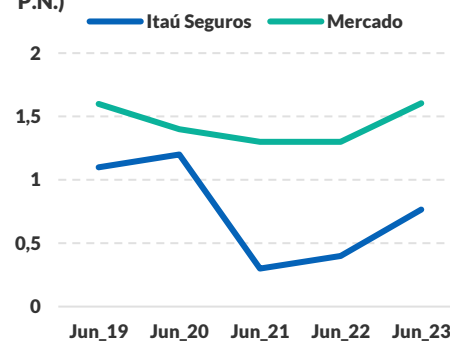
Reservas

Según nota a los estados financieros auditados al 30 de Junio de 2023, las provisiones técnicas de seguros incluían las provisiones riesgos en curso o de primas no devengadas. 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.).

Durante los 2 últimos ejercicios anuales, las reservas técnicas de seguros (principalmente para riesgos en curso y para los seguros de vida) 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.

Gráfico #14: Apalancamiento (Pasivo / P.N.)



Fuente: Itaú Seguros y BCP

Anexo I

Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, reunido el día 30 de Octubre de 2023 decidió asignar 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 30-06-2023, auditados por ERNST & YOUNG PARAGUAY Auditores y Asesores de Negocios S.R.L., que expresa que los mismos presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera de Itaú Seguros Paraguay al 30 de junio de 2023, el resultado de sus operaciones y el flujo de efectivo por el período finalizado en dicha fecha, 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 30-06-2023.

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

- Boletines Estadísticos de Compañías de Seguros, disponibles en www.bcp.gov.py

Anexo II

	Oct.23*
Solvencia	pyAAA
Tendencia	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: 30 de octubre de 2023.
- Fecha de publicación: de acuerdo con el procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Reporte Inicial de Calificación.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2023.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
 - www.fixscr.com
 - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
 - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: 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

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.itauseguros.com.py/
- www.fixscr.com

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: 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 calificadoras, 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 LÍDER 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.