

	Oct-2021	Oct-2022
Solvencia	-	AApy
Tendencia	-	Fuerte (+)

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### CIFRAS RELEVANTES

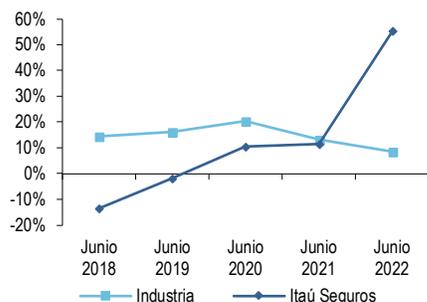
(Millones de guaraníes)

Jun-2020 Jun-2021 Jun-2022

Prima Directa	6.451	12.974	52.094
Resultado Técnico Neto	306	3.225	34.469
Resultado del Ejercicio	693	3.038	33.066
Total Activos	14.947	36.027	86.075
Inversiones	5.466	23.525	63.759
Patrimonio	6.653	26.690	59.756
Part. de Mdo (PD)	0,2%	0,5%	1,7%
Siniestralidad Neta	25,6%	17,0%	7,1%
Gasto Exp. / PD	46,6%	32,6%	19,4%
Rentabilidad Inversiones	6,9%	0,9%	3,6%
Rentabilidad Patrimonial	10,4%	11,4%	55,3%

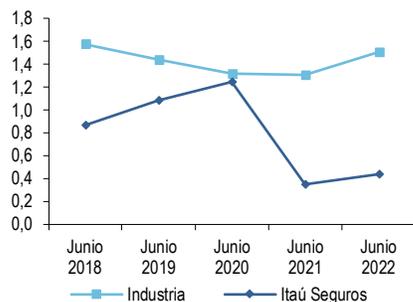
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

### RENTABILIDAD PATRIMONIAL



### PASIVOS / PATRIMONIO

Nº veces



## FUNDAMENTOS

La primera calificación asignada a las obligaciones de seguros de ITAU Seguros Paraguay S.A. se sustenta en su importante vinculación comercial, y de largo plazo, con Banco Itaú de Paraguay, sumado a los lineamientos de gestión de riesgos y gobernabilidad de su casa matriz, así como el respaldo patrimonial de sus accionistas del Grupo Itaú Unibanco.

Además, la calificación contempla la estructura operacional, financiera, de reaseguro y de solvencia, que está caracterizando los primeros años de Itaú Seguros Paraguay.

En febrero del año 2021 la aseguradora Providencia SA de Seguros fue autorizada por la Superintendencia de Seguros (BCP) a traspasar su propiedad accionaria al Grupo Itaú Unibanco.

Así, desde marzo 2021 la aseguradora cambia de controlador. Posteriormente se modifica su razón social a Itaú Seguros Paraguay SA., dando origen a la actual entidad.

Banco Itaú de Paraguay cuenta con más de 500 mil clientes, 90 centros de atención y cerca de 300 cajeros automáticos. Sus principales segmentos de negocios son la Banca de Consumo y la Banca Corporativa, donde capta participaciones en torno al 13% del mercado mayorista y minorista de los préstamos.

En su primer año de actividad la cartera se ha focalizado en seguros de protección de deudas por fallecimiento del deudor, de operaciones crediticias cursadas a los clientes del banco. Y, a comienzos del año 2022, paulatinamente se han ido incorporando operaciones no relacionadas al crédito.

A junio 2022, en el segmento Vida, la participación de mercado de Itaú alcanza al 10%, situándose en la tercera posición de la industria, muy coherente con la participación del Banco en el mercado paraguayo. En cuanto a la participación global todavía no es relevante. A medida que se vaya incorporando la totalidad de las carteras tanto relacionadas como no relacionadas al crédito se debería alcanzar notoriedad en la parrilla competitiva global.

Con base en la ausencia de costos de intermediación el desarrollo de los negocios relacionados al crédito es rentable, apoyados en una tarificación conservadora, tablas actuariales reguladas, más la amplia base de clientes retail del Banco. La siniestralidad neta es inferior al 10%, teniendo en cuenta el apoyo del reaseguro, colaborando a la obtención de resultados técnicos muy sólidos. El resultado sobre inversión es menos relevante.

Con sólo un año y medio de actividad la estructura financiera de Itaú Seguros comienza a tomar forma dando visibilidad a un modelo de alta capacidad de respaldo de las obligaciones asumidas.

El volumen de inversiones alcanza a G. 64 mil millones, reconociendo el aumento de capital por G. 17 mil millones, más la acumulación de recursos generados por la incorporación de carteras. El modelo refleja una alta capacidad de generación de caja y eficiencia en los mecanismos de cobro.

Al cierre de junio 2022, su Patrimonio Propio No Comprometido cubría en 4,08 veces al margen de solvencia. Sus inversiones representativas alcanzan los G. 19.159 millones, para cubrir fondos invertibles por G. 11.687 millones, netos del reaseguro. Esto permite contar con un superávit representativo de G. 7.472 millones.

Por su parte, las inversiones del fondo de garantía alcanzan los G. 47.105 millones, para una obligación de G. 15.719 millones. Este amplio excedente está respaldado por inversiones financieras de adecuada liquidez.

Analista: Joaquin Dagnino  
joaquin.dagnino@feller-rate.com

El programa de reaseguro se configura para cada cartera colectiva, contando con contratos proporcionales según el perfil de las operaciones de los productos tanto relacionados como no relacionados al crédito. Son respaldados por un reasegurador de reconocida trayectoria a nivel internacional, con intermediación de un bróker de las mismas características.

Si bien la vinculación de negocios entre el banco, sus clientes y la aseguradora puede exponer a las partes a eventuales litigios por siniestros controvertidos, Itaú Seguros mantiene una alta transparencia en la gestión de liquidación y reclamos de los siniestros, de manera a minimizar esta situación.

## **TENDENCIA: FUERTE (+)**

No obstante que, parte relevante de la solidez crediticia descansa en el soporte de su matriz controladora, el perfil de riesgo crediticio autosostenido de Itaú Seguros es muy fuerte, descansando en el conjunto de fortalezas propias, tales como su capacidad de administrar los seguros comercializados, el perfil de sus inversiones, su solvencia y, su reaseguro.

En adelante, los desafíos están anclados a la capacidad para mantener los estándares de respaldo operacional a la cartera relacionada al crédito y, complementariamente, configurar y efectivizar su plan de crecimiento de las coberturas no relacionadas al crédito.

La tendencia fuerte reconoce la expectativa favorable en torno al desarrollo de la cartera relacionada al crédito, como soporte de la generación de una segunda etapa competitiva, iniciada en el 2022.

Por otra parte, en general los seguros están permanentemente expuestos a nuevas regulaciones, lo que constituye un desafío adicional para el mercado asegurador.

Aunque muy improbable, un deterioro del perfil crediticio de la entidad bancaria o de la estructura financiera de la propia aseguradora, podría exponerla a bajas de calificación.

### **FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN**

#### **FORTALEZAS**

- Amplia base de clientes y operaciones vinculantes con banco relacionado.
- Alta calidad crediticia del banco relacionado.
- Eficiente estructura de operaciones.
- Conservadora estructura financiera y de reaseguro.

#### **RIESGOS**

- Dependencia comercial al canal bancario.
- Etapa de formación de nuevos negocios.
- Nuevas exigencias regulatorias y de conductas de mercado.

## PROPIEDAD

En febrero del año 2021 la aseguradora Providencia SA fue autorizada por la Superintendencia de Seguros (BCP) a traspasar su propiedad accionaria al Grupo Itaú Unibanco, pertenecientes al Banco Itaú de Brasil. Así, desde marzo 2021 la aseguradora cambia de controlador. Posteriormente se modifica su razón social a Itaú Seguros Paraguay SA., dando origen a la actual entidad.

En cumplimiento a la resolución SS.SGS. N°142/12 Feller Rate estima que Itaú Seguros Paraguay SA mantiene una relación matriz filial, fuerte con la Matriz, comprendiendo de esta forma, un Grupo Financiero a escala regional. Actualmente, el tamaño relativo de mercado de la aseguradora es acotado, no obstante, el banco filial del grupo brasileño es un actor relevante del sistema financiero local, lo que puede representar un riesgo sistémico.

El riesgo de contagio de la solvencia de Banco Itaú de Paraguay hacia la aseguradora está ligado fundamentalmente a la integración comercial con la aseguradora. A juicio de Feller Rate, la exposición crediticia de la aseguradora está ligada al grupo Itaú de Brasil, regionalmente analizado. Por ello, de una forma similar a lo que ocurre con el Banco Itaú en Paraguay, la calificación de la aseguradora local está subordinada a la capacidad crediticia del Banco Itaú en Brasil.

## PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios alineado al desempeño competitivo del Banco Itaú en Paraguay. Organización y políticas ligadas a estándares corporativos de su casa Matriz.

## ADMINISTRACIÓN

Estructura y capacidades coherentes con el plan y estrategia diseñada para el mediano plazo.

Una vez tomado el control y la administración de Providencia SA., Itaú Seguros Paraguay SA inicia sus actividades competitivas en marzo del año 2021, bajo los lineamientos de su nuevo controlador.

Durante el primer año se rediseña la organización, sus políticas y procesos, soportes operacionales, estructura técnica, revisión de productos, pólizas y procesos relevantes. Junto con ello, se incrementa el capital social y se colocan los programas de reaseguro, necesarios para respaldar las carteras que comenzaban a incorporarse a la aseguradora.

La estructura organizacional se mantiene acotada. Cuenta con 6 gerencias y sus equipos que cubren las funciones relevantes de la actividad aseguradora. La estructura cuenta con staff de auditoría interna y Oficial de Cumplimiento.

La gerencia general recae en una profesional de dilatada experiencia en la actividad aseguradora desarrollada por el Banco Itaú en Paraguay. Además, asume el rol de presidente del Directorio.

Al igual que la gran mayoría de la industria, Itaú Seguros utiliza SEBAOT, heredada de Providencia SA, para su plataforma de operaciones y sistemas de información, entre ellos de reportes regulatorios.

El apoyo de su directorio es muy relevante para lograr una rápida adaptación y coordinación comercial y técnica.

La estructura de gobernanza de la aseguradora contempla un amplio panel de comités: Riesgos, Control Interno, Cumplimiento, SI, Mercado y Liquidez, Técnicos y, Finanzas. El compromiso de la aseguradora con las regulaciones de carácter normativo da forma al conjunto de sus procedimientos y políticas, y además, se alinea a las políticas corporativas aplicables localmente, emanadas de su casa matriz.

Banco Itaú de Paraguay cuenta con una calificación local AAA/Estable por FixScr, en tanto que Itaú Unibanco alcanza un rating global BB/stable por Fitch.

Respecto a LAFT, la aseguradora aplica los lineamientos de la Matriz y cuenta con sus propios sistemas de control. Actualmente, el Banco cuenta con mecanismos muy completos y confiables de cumplimiento. Seprelad es el regulador local, no obstante, la casa matriz exige un alto estándar de control de operaciones. Itaú Seguros cuenta con controles propios, para KYC, KYP y KCS, además, hoy el 100% de los asegurados provienen de la cartera de clientes de la entidad bancaria del grupo. Existe una cartera mínima en run off de clientes de caución de la Compañía adquirida que siguen vigentes.

En cuanto a gestión de riesgos la aseguradora desarrolla una réplica del sistema de empresas del Grupo.

Hoy, lo que más afecta económicamente en el país es la crisis en Argentina, no obstante, en Itaú Seguros su exposición a dólares en pólizas de seguro es muy acotada. El otro

factor de riesgos es la gestión de las inversiones financieras, por el riesgo de tasas, de tipo de cambio, o de calidad crediticia.

Los estados financieros de junio 2022 y 2021 fueron auditados por PWC de Paraguay, contando con una opinión sin salvedades. Respecto del entorno de control interno, se aprecia un alto compromiso desde la aseguradora para dar forma a una estructura sólida, reportando algunas observaciones que, en general no son de relevancia significativa. Respecto a Seprelad la aseguradora está muy alineada al Banco, que por su carácter e historial mantiene una alta solidez en el cumplimiento de estas normas, tanto local como regionalmente.

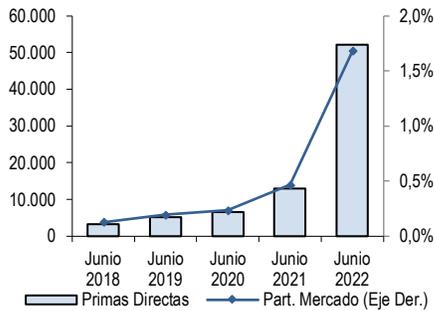
#### — FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de una entidad para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Environmental, Social y Governance en inglés) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Exigencias tales como la nueva normativa de gobiernos corporativos y, las mayores exigencias bajo la revisión de SEPRELAD van en esta línea. Hacia adelante, la regulación irá marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

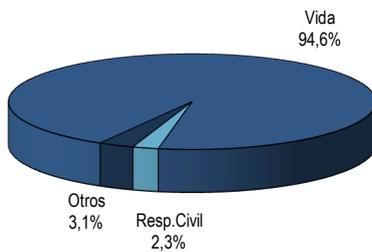
Itaú Seguros se enmarca en políticas globales que se rigen por los objetivos matriciales desde Itaú Unibanco. Esta entidad reporta un compromiso relevante en materias de ESG, que entendemos se irán aplicando gradualmente en Paraguay.

**PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO**



**COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA**

Junio 2022



**ESTRATEGIA**

Estrategia focalizada en explotar inicialmente la cartera de cancelación de deudas del Banco relacionado, como base de una creciente diversificación hacia segmentos no relacionados al crédito.

Actualmente el modelo de negocios de Itaú Seguros se basa en la comercialización de seguros relacionados al crédito que otorgan protección a las deudas crediticias, asumidas por los clientes minoristas de la entidad bancaria relacionada. Además, se han agregado coberturas de vida colectivo y accidentes personales no relacionados al crédito, también destinadas a proteger a los clientes de la entidad financiera.

Paralelamente, se mantienen algunas coberturas vigentes, tales como Caucciones y Todo Riesgo Operativo (Construcción), provenientes de la aseguradora adquirida que cuenta también con un portafolio de pólizas aprobadas en ramos patrimoniales.

La diversificación de seguros colaborará a proteger los activos del banco, por impagos de los créditos de consumo o colocaciones en tarjetas de crédito, por fallecimiento del deudor, protegiendo así el patrimonio de la entidad bancaria. Paralelamente, entrega protección al deudor y a su grupo familiar.

El desarrollo de nuevas coberturas y productos requiere de un alto compromiso por parte de la entidad aseguradora y su equipo técnico, definiendo modelos de pólizas, notas técnicas, tarifas, políticas de suscripción y reaseguro, que faciliten al canal su colocación y fidelización de clientes. Para ello se están evaluando productos existentes en su casa matriz.

La aseguradora inicia su actual etapa competitiva después de haber avanzado por los efectos de la pandemia.

Ello la ha expuesto a ciclos transitorios de agravamiento de la siniestralidad, principalmente a mediados del 2021, presentándose con mayor estabilidad durante el 2022. Con todo, la cartera es ampliamente conocida por su equipo técnico, por lo que no se contempla realizar ajustes significativos a la suscripción y tarificación. La ausencia de costos de intermediación da un claro soporte adicional a las eventuales ventanas de aumento de siniestralidad.

El segmento de personas está mayormente expuesto a riesgos de contagio COVID y sus efectos posteriores, lo que genera la necesidad de protección complementaria de los asegurados y beneficiarios.

El plan estratégico 2022/2023 contempla ampliar la propuesta de seguros, fortalecer las capacidades operacionales, y ampliar la capacidad de comercialización de la entidad bancaria.

Con todo, la capacidad generadora de la aseguradora está fuertemente apalancada al posicionamiento competitivo del banco, de modo que la diversificación en productos presenta una favorable probabilidad de éxito, lo que permitirá un equilibrio en este apalancamiento mencionado.

## POSICIÓN COMPETITIVA

Producción creciente, en línea con la transferencia de carteras de Vida Cancelación deudas hacia la aseguradora, sumado a las operaciones no relacionadas al crédito, en proceso de formación.

Al cierre de junio 2022, cumplido ya casi un año y medio desde la adquisición, la aseguradora alcanza una producción devengada de G. 52.093 millones, estando focalizada significativamente en seguros de Vida Cancelación de deudas. Accidentes personales y vida colectivo no relacionado al crédito muestran indicios de crecimiento desde los primeros meses del año 2022, aunque todavía en menor medida. Las carteras en run off siguen su curso, renovándose ciertas pólizas, del rubro Caucciones, y TRO. La productividad de cartera crediticia del Banco es parte fundamental del ingreso, puesto que las carteras colectivas contemplan la nueva producción del Banco.

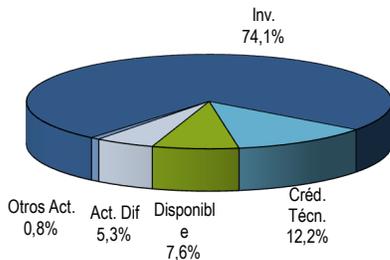
Al cierre de junio 2022, la participación de mercado de Itaú en el segmento Vida alcanza al 10%, situándose en la tercera posición, muy coherente con la participación del Banco en el mercado paraguayo. En cuanto a participación global todavía no es relevante. A medida que se vaya incorporando la totalidad de las carteras tanto relacionadas como no relacionadas al crédito se debería alcanzar notoriedad en la parrilla competitiva global.

Para este año 2022/2023 se espera crecer con mayor diversificación, incorporando mejoras en la experiencia de la contratación del cliente. La gestión aseguradora forma parte de la cultura de negocios de la casa matriz, de forma que la integración con la aseguradora debería continuar con mucha fluidez y productividad. La estructura productiva de los seguros de vida cancelación de deudas está inmersa en la plataforma operacional del banco, no necesitando nuevas definiciones o capacitaciones a la red ejecutiva. Por ello, se espera una alta productividad en esta línea de negocios.

Banco Itaú de Paraguay cuenta con más de 500 mil clientes, 90 centros de atención y cerca de 300 cajeros automáticos. Su calificación local es AAA, por otra agencia de rating regional. Sus principales segmentos de negocios son la Banca de Consumo y la Banca Corporativa, donde capta participaciones en torno al 13% del mercado mayorista y minorista de los préstamos.

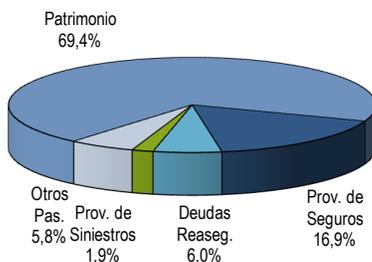
**ACTIVOS**

Junio 2022

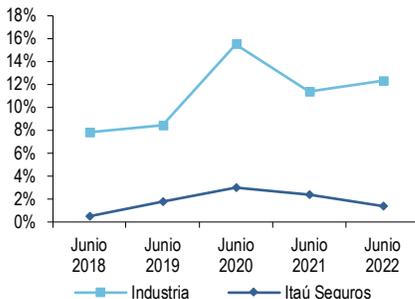


**PASIVOS**

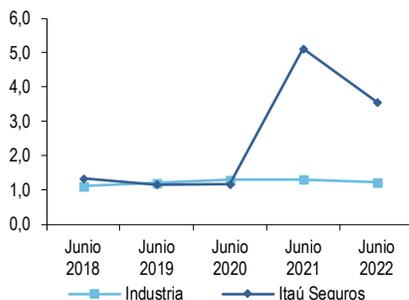
Junio 2022



**CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL**



**POSICIÓN DE LIQUIDEZ**



**PERFIL FINANCIERO**

Estructura financiera se adecua al crecimiento de negocios y capitalizaciones efectuadas.

**ESTRUCTURA FINANCIERA**

Alta capacidad de generación de caja da forma al ciclo operacional.

Con sólo un año y medio de actividad la estructura financiera de Itaú Seguros comienza a tomar forma dando visibilidad a un modelo de alta capacidad de respaldo de las obligaciones asumidas.

El volumen de inversiones alcanza a GS64 mil millones, reconociendo el aumento de capital por GS17 mil millones, más la acumulación de recursos generados por la incorporación de carteras de vida cancelación de deudas. La producción de estos 15 meses suma unos G.60 mil millones, en tanto que los créditos técnicos vigentes alcanzan solo a G.10 mil millones. Los saldos vencidos no son relevantes. Así, el modelo refleja una alta capacidad de generación de caja y eficiencia en los mecanismos de cobro.

Los activos y pasivos diferidos han aumentado, reflejo de primas y descuentos de cesión, no devengadas del reaseguro.

La relación estratégica con su principal canal de distribución permite una gestión de cobro muy eficiente, hasta la fecha principalmente a través de primas únicas, fortaleciendo la liquidez inmediata de la aseguradora. Así, los créditos técnicos son del orden del 20% de la producción, en tanto que las provisiones son muy acotadas.

Las provisiones técnicas de riesgos en curso (brutas) son su principal pasivo con asegurados, reflejando las primas únicas de operaciones menores a un año. Alcanzan al cierre de junio sobre los GS 14.506 millones, cerca del 30% de las primas directas del año. Se espera que este pasivo continúe aumentando conforme la producción incorpore nuevas operaciones crediticias de mayor plazo.

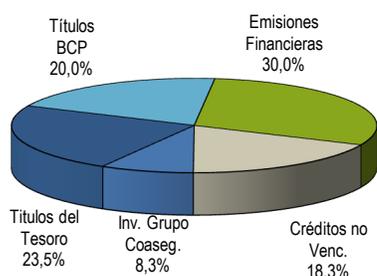
La provisión de siniestros e IBNR son acordes al negocio, basado en una política de liquidación de siniestros oportuna y en una acotada siniestralidad post COVID. Las primas por pagar al reaseguro se concentran fundamentalmente en su principal reasegurador.

La caja alcanza a unos G.6.564 millones, nivel holgado, respecto al ciclo de cobranza y a la liquidez de sus inversiones.

El patrimonio suma unos G. 60 mil millones, configurado por un capital social de G. 25 mil millones (G. 17 mil aportados recientemente) y por GS 33 mil millones en utilidades acumuladas. Se ha cubierto un pequeño stock de pérdidas anteriores, y los dividendos no serán distribuidos de manera a continuar con el fortalecimiento patrimonial de la aseguradora. El 100% de las acciones son ordinarias y nominativas.

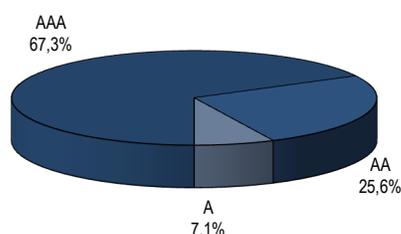
**INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS**

Junio 2022

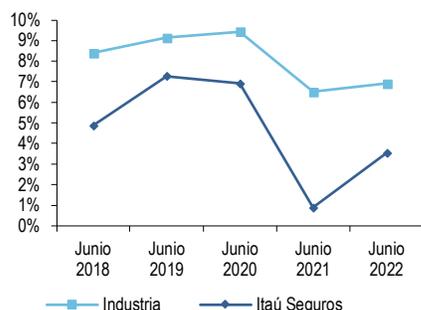


**PERFIL INVERSIONES REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA**

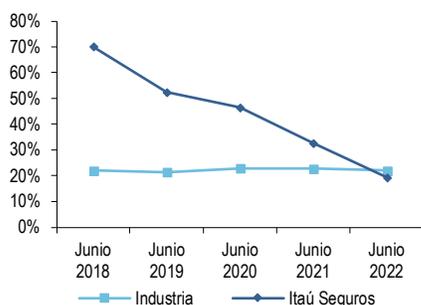
Junio 2022



**RENTABILIDAD INVERSIONES**



**GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS**



**— INVERSIONES**

La política de inversiones de Itaú Seguros está diseñada para dar un adecuado respaldo a sus obligaciones técnicas de seguros, sin exponer su solvencia a grandes fluctuaciones bursátiles ni cambiarias. Los límites de inversiones son consistentes con la regulación vigente y acordes al perfil de riesgo definido por su matriz.

Las decisiones de inversión son tomadas por un comité de finanzas con participación del directorio. Las empresas del Grupo dan soporte a las gestiones de inversiones y Tesorería.

De modo a no limitar el PPNC, la aseguradora no cuenta con participaciones en inversiones del propio banco.

A junio 2022 sus inversiones y disponibilidades alcanzan sobre los G. 70 mil millones, creciendo significativamente en los dos últimos años, en línea con la capitalización y las utilidades del segundo año de actividades. Sus inversiones financieras se concentran en Títulos del Tesoro, del Banco Central, de Emissiones Financieras, todos de alta calidad crediticia. Los bienes de uso no son relevantes y corresponden fundamentalmente a equipos computacionales.

La dolarización de su cartera es acotada, colaborando a respaldar el patrimonio expresado en esa moneda.

La rentabilidad de las inversiones aumenta visiblemente en 2022, resultante del incremento de la cartera de inversiones. No obstante, las tasas pasivas vienen de un ciclo a la baja, hasta un año 2022, donde la inflación obliga al BCP a subas de la TPM. Por ello, se espera mejorar estos ingresos. Con todo, aun no representan una proporción relevante de la utilidad antes de impuestos del modelo de negocios en marcha, teniendo en cuenta el devengamiento de los ingresos de forma gradual.

**— CUMPLIMIENTO REGULATORIO**

Al cierre de junio 2022, su Patrimonio Propio No Comprometido cubría en 4,08 veces al margen de solvencia. Este queda de terminado por la suma de Vida y Patrimoniales, en que este último exige G. 9.404 millones, de los G. 12.827 que alcanza el total.

Sus inversiones representativas alcanzan los G 19.159 millones, para cubrir fondos invertibles por G11.687 millones, netos del reaseguro. Esto permite contar con un superávit representativo de G7.472 millones.

Sus activos representativos se componen fundamentalmente de Títulos del Tesoro, del Banco Central, de Emissiones Financieras, Créditos no vencidos y en menor escala, de inversiones de Grupos Coaseguradores (RC Carretero), reflejando así el conservador perfil de inversiones definido por el grupo controlador.

Por su parte, las inversiones del fondo de garantía alcanzan cerca de los G. 47.100 millones, para una obligación de G. 15.687 millones. Este amplio excedente está respaldado por inversiones financieras de adecuada liquidez. Las inversiones suplementarias son acotadas, unos G.4 mil millones en créditos no vencidos.

Una vez tomado el control, su capital social se incrementó en unos G. 17.000 millones. Incorporando los resultados favorables se alcanza unos G 60 mil millones de patrimonio y un PPNC de G 52 mil millones. Siendo decisión de su asamblea la no distribución de utilidades, se estima que continuará fortaleciendo el PPNC de cara al crecimiento esperado.

## EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Modelo de negocios relacionado al crédito, da muestras de una alta capacidad de generación y rentabilidad. Aunque todavía en menor medida, se han iniciado operaciones con productos no relacionados al crédito.

El modelo de negocios definido desde la toma de control de la aseguradora ha logrado desarrollar desde su inicio una amplia base de ingresos y retornos técnicos. Ello, sobre la base de captar la nueva producción de las carteras en explotación como ventas nuevas. Cada cartera depende de la estrategia definida del negocio, lo que repercute en cierta heterogeneidad de fechas, plazos, ciclos de cobro, entre otros. Así, se ha ido configurando una base de ingresos de producción, que suma unos G. 52 mil millones a junio 2022.

Para respaldar sus operaciones se ha diseñado un conjunto de responsabilidades operacionales, técnicas, de suscripción y de siniestros, además de las facultades de administración, tesorería e inversiones, cumplimiento, auditoría, entre otros.

Ello se ha reflejado en una carga de gastos de explotación más impuestos por G 14 mil millones, un 26% de la prima directa. Con el crecimiento de la producción en el futuro debiera bajar aún más este indicador, dependiendo de la capacidad de generación de seguros relacionados y no relacionados al crédito.

El modelo de seguros relacionado al crédito no contempla gastos de producción. En tanto que el portafolio con seguros no relacionados al crédito genera costos de fomento a la producción.

Con base en la ausencia de costos de intermediación el desarrollo de los negocios no relacionados al crédito es rentable, apoyados en una tarificación conservadora, tablas actuariales reguladas más la amplia base de clientes retail del Banco.

Cumplido ya dos años de operaciones, la siniestralidad neta es inferior al 10%, teniendo en cuenta la participación del reaseguro, colaborando a la obtención de márgenes muy sólidos.

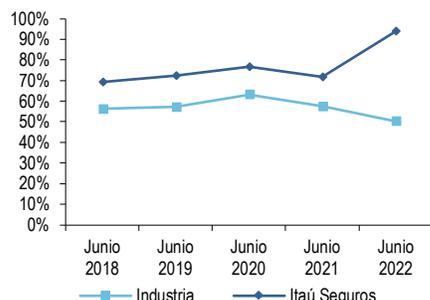
En síntesis, con estos favorables indicadores de gastos y siniestralidad la aseguradora logra generar un resultado técnico neto por GS 34 mil millones, dando forma a una utilidad final después de impuestos, de G. 33 mil millones. El impuesto aumenta significativamente también.

El resultado sobre inversión es menos relevante, aportando unos G. 2.300 millones.

El desafío para la administración de la aseguradora es responder a las exigencias operacionales y competitivas que el perfil de clientes de la entidad financiera demanda. En adelante, estas exigencias se orientarán a un desarrollo de cruces de cartera y a potenciar lo que se suele denominar el "open market" de la bancaseguros. Sus desafíos comerciales, técnicos y operacionales requieren de una elevada afinidad de objetivos con el canal.

Resultados a agosto 2022: Reporta primas devengadas por G 17 mil millones, con una utilidad de G 7 mil millones. Ello da cuenta de un avance muy exitoso del plan de producción contemplado para este periodo. A septiembre la tendencia era similar.

### MARGEN TÉCNICO



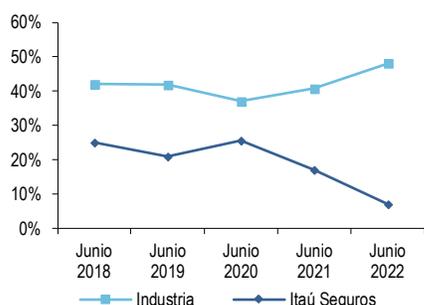
## PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

Satisfactorio desempeño técnico, en línea con el modelo de negocios planificado para sus primeros trimestres de actividades.

## RESULTADOS TÉCNICOS

Perfil de seguros inicialmente vinculante y de acotada exposición a riesgo COVID. Run off va terminando.

### SINIESTRALIDAD NETA



Iniciada en marzo de 2021, al cierre de junio 2022 la aseguradora cumple 15 meses de actividad. Ello se ve reflejado en la producción de este cierre, con G. 52 mil millones de primas ganadas, contra solo G.13 mil en los 4 meses del año anterior.

Un alto rendimiento técnico colabora a cubrir eventuales alzas de costos por la pandemia. La cartera vigente es una combinación de carteras colectivas, que se han ido incorporando a partir de la producción nueva de créditos otorgados.

Para la cartera en explotación se cuenta con una política de suscripción, similar a la que se venía aplicando anteriormente. Se trata de una cartera masiva, cuya suscripción es simple, considerando edad, monto y plazo, en forma coherente con las exigencias del reaseguro. Contempla una Evaluación médica en casos puntuales.

Respecto a los Cúmulos de riesgo, en Paraguay hay muchos capitales expuestos. Por ello, se está controlando recurrentemente los cúmulos por deudor asegurado.

La siniestralidad de los seguros de Vida sufrió alzas con la pandemia. Itaú se inicia en marzo 2021 con exposición a una alta siniestralidad COVID. No obstante, contaba con mucho margen bruto de rentabilidad, (no se pagan comisiones) lo que ayudó a respaldar mayores costos.

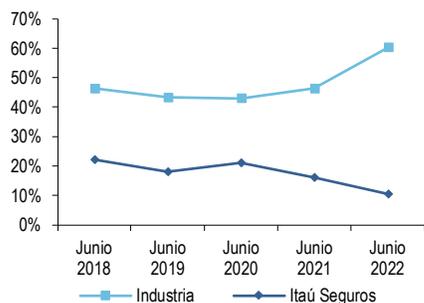
Posteriormente se ha tendido a normalizar los costos. Por ello, la siniestralidad neta es baja en este inicio, mitigado además, por el apoyo de los contratos de reaseguros, contrastando con lo ocurrido a nivel de mercado, en que la siniestralidad se duplica en estos últimos dos años.

Analizado el perfil de los principales siniestros se aprecia un promedio bajo y estable, respecto de los montos liquidados.

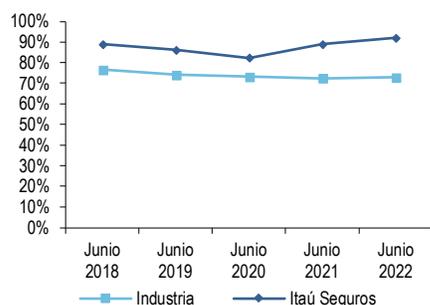
El resultado por secciones no alimenta un análisis explicativo de significancia, debido a que la cartera está muy concentrada en Vida todavía.

En resumen, para el desempeño técnico global las expectativas son muy favorables, en tanto que los desafíos están puestos en el desarrollo de la cartera no relacionada al crédito.

### SINIESTRALIDAD BRUTA



### RETENCIÓN



## REASEGURO

| Respaldo vigente se configura conforme a los contratos existentes.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que deben aplicar las compañías en relación con el tamaño de su patrimonio, 5% de retención del patrimonio por todo riesgo y 10% en caso de incendio. Se podrá solicitar una modificación a la retención máxima de acuerdo con el procedimiento establecido en la SS.SGS. N°102/109.

Actualmente, el programa de reaseguro se basa en las vigencias de cada contrato colectivo. Así, se cuenta con contratos proporcionales según el perfil de las operaciones de seguros de créditos, y para las operaciones no relacionadas al crédito. Son contratos proporcionales, respaldados por un reasegurador de reconocida trayectoria a nivel internacional, con intermediación de un bróker de las mismas características.

Para cada cartera hoy se requiere de un reaseguro específico. En el futuro se espera consolidar el programa de reaseguro generando una sola protección global.

Si bien la vinculación de negocios entre el banco, sus clientes y la aseguradora puede exponer a las partes a eventuales litigios por siniestros controvertidos, Itaú Seguros mantiene una alta transparencia en la gestión de liquidación y reclamos de los siniestros, de manera a minimizar esta situación.

Es muy pronto para evaluar los retornos del reaseguro. No obstante, en 2022 reportaba ingresos por siniestros recuperados por unos G. 2 mil millones.

	Oct-2021	Oct-2022
Solvencia	-	AApy
Tendencia	-	Fuerte (+)

Nota: La calificación se otorgó en escala nacional de Paraguay y se realizó sobre la base de la metodología de esta empresa calificadora.

### ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Millones de guaraníes de cada periodo

	ITAU Seguros Paraguay S.A.						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Disponibilidades	868	1.055	508	2.069	8.206	6.564	433.041
Créditos Técnicos Vígentes	1.193	3.270	3.824	4.362	2.305	10.370	1.114.638
Créditos Técnicos Vencidos	0	16	69	134	55	143	156.175
Inversiones	1.620	4.190	5.032	5.466	23.525	63.759	2.008.060
Bienes De Uso	313	348	284	223	267	181	284.848
Activos Diferidos	616	2.254	2.427	2.520	1.553	4.541	737.996
Otros Activos	64	15	248	173	117	517	117.656
<b>Total de Activos</b>	<b>4.673</b>	<b>11.149</b>	<b>12.392</b>	<b>14.947</b>	<b>36.027</b>	<b>86.075</b>	<b>4.852.413</b>
Deudas Financieras	0	30	15	0	0	0	2.899
Deudas Asegurados/Coaseg.	0	41	64	73	71	46	66.305
Deudas Por Reaseguros	307	363	665	1.597	811	5.168	356.007
Provisiones Técnicas De Seguros	657	3.512	4.044	4.743	5.335	14.506	1.607.909
Provisiones Técnicas De Siniestros	20	659	954	853	2.202	1.619	301.418
Utilidades Diferidas	26	120	178	246	97	48	141.359
Otros Pasivos de Seguros	467	453	523	782	821	4.933	441.541
<b>Total de Pasivos</b>	<b>1.477</b>	<b>5.176</b>	<b>6.443</b>	<b>8.294</b>	<b>9.338</b>	<b>26.320</b>	<b>2.917.437</b>
Capital Social	4.505	7.808	8.408	8.408	25.407	25.407	1.172.725
Cuentas Pendientes De Capitalización	494	755	154	154	154	154	124.699
Reservas	4	19	108	118	118	1.128	424.684
Resultados Acumulados	0	-1.806	-2.609	-2.721	-2.028	0	47.352
Resultado Del Ejercicio	-1.806	-803	-112	693	3.038	33.066	165.516
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>3.196</b>	<b>5.973</b>	<b>5.950</b>	<b>6.653</b>	<b>26.690</b>	<b>59.756</b>	<b>1.934.976</b>

**ESTADO DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes de cada periodo

	ITAU Seguros Paraguay S.A.						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Primas Directas	344	3.167	5.055	6.451	12.974	52.094	3.093.966
Primas Reaseguros Aceptados	0	0	28	28	11	3	15.954
Primas Reaseguros Cedidos	-15	-352	-705	-1.144	-1.421	-4.102	-842.945
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0	-1.455
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>329</b>	<b>2.815</b>	<b>4.378</b>	<b>5.334</b>	<b>11.564</b>	<b>47.995</b>	<b>2.265.520</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-71	-789	-929	-1.337	-2.157	-5.479	-1.903.351
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-20	-159	-296	126	-1.297	557	-32.465
Recuperos netos de Reaseguro	13	85	14	-27	190	2.067	813.063
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-77</b>	<b>-862</b>	<b>-1.211</b>	<b>-1.238</b>	<b>-3.264</b>	<b>-2.854</b>	<b>-1.122.753</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>251</b>	<b>1.953</b>	<b>3.167</b>	<b>4.096</b>	<b>8.300</b>	<b>45.141</b>	<b>1.142.767</b>
Gastos de Producción (Neto)	-20	-167	-214	-356	-349	-578	-536.344
Otros Ingresos Por Reaseguros	1	17	58	143	95	56	204.365
Gastos De Cesión Reaseguros	-285	-624	-747	-540	-491	-1	-82.455
Gastos Técnicos De Explotación	-1.831	-2.224	-2.662	-3.018	-4.233	-10.094	-686.885
Ajuste De Previsiones	0	-16	-35	-18	-97	-54	-16.928
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>-1.884</b>	<b>-1.061</b>	<b>-433</b>	<b>306</b>	<b>3.225</b>	<b>34.469</b>	<b>24.519</b>
Resultado sobre Inversión	75	205	367	379	213	2.268	139.143
Resultado Extraordinario Neto	3	137	60	106	-8	21	29.602
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>-1.806</b>	<b>-719</b>	<b>-7</b>	<b>791</b>	<b>3.430</b>	<b>36.758</b>	<b>193.264</b>
Impuesto a la Renta	0	-84	-105	-98	-392	-3.692	-27.748
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>-1.806</b>	<b>-803</b>	<b>-112</b>	<b>693</b>	<b>3.038</b>	<b>33.066</b>	<b>165.516</b>

**INDICADORES FINANCIEROS**

	ITAU Seguros Paraguay S.A.						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento	0,46	0,87	1,08	1,25	0,35	0,44	1,51
Prima Retenida a Patrimonio	0,10	0,47	0,74	0,80	0,43	0,80	1,17
Representatividad Inversiones	4,14	1,34	1,17	1,39	4,25	4,37	1,43
<b>Operación</b>							
Retención	95,7%	88,9%	86,1%	82,3%	89,1%	92,1%	72,9%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	532,7%	70,2%	52,4%	46,6%	32,6%	19,4%	22,1%
Result. de interm. / Prima Devengada	88,3%	24,4%	17,8%	11,6%	5,7%	1,0%	13,3%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	76,4%	69,4%	72,3%	76,8%	71,8%	94,1%	50,4%
Siniestralidad Neta	17,5%	25,0%	20,9%	25,6%	17,0%	7,1%	48,1%
<b>Rentabilidad</b>							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	-0,2%	-19,0%	-885,8%	13,5%	-0,2%	0,1%	15,3%
Rentabilidad Inversiones	4,6%	4,9%	7,3%	6,9%	0,9%	3,6%	6,9%
Utilidad / Patrimonio	-56,5%	-13,4%	-1,9%	10,4%	11,4%	55,3%	8,6%

**EQUIPO DE ANÁLISIS:**

- Eduardo Ferretti - Analista Principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino - Analista Secundario

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: 28 de octubre de 2022.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2022.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
www.feller-rate.com.py  
Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.  
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
ITAU Seguros Paraguay S.A.	Solvencia	AApy
	Tendencia	Fuerte (+)

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en: [www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

## METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en <http://www.feller-rate.com/py/docs/pymetseguros.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com/py/docs/pyproceso.pdf>

## NOMENCLATURA

AA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy 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. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/w15/nomenclatura.php?pais=PY>

## DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

ALVARO FELLER

p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

ESTEBAN PEÑAILILLO

p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

MARIA BETSABÉ WEIL

p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.