

Solvencia	Oct 2018	Oct 2019
Tendencia	A+py	A+py
	Estable	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo.

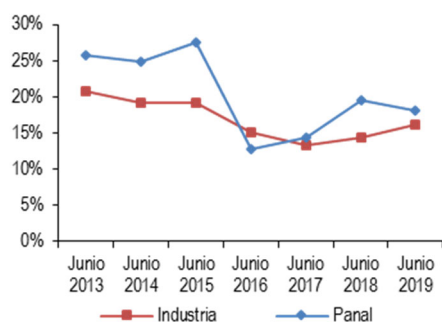
Indicadores Relevantes

Millones de guaraníes.

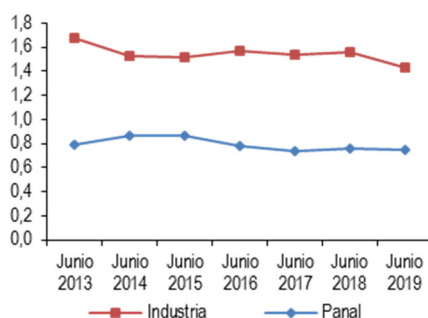
Jun-2017 Jun-2018 Jun-2019

Prima Directa	47.306	51.503	56.181
Resultado Técnico Neto	3.836	5.673	7.090
Resultado del Ejercicio	6.081	9.607	9.092
Total Activos	73.793	86.795	87.246
Inversiones	26.950	24.297	24.965
Patrimonio	42.531	49.356	50.036
Part. de Mdo (PD)	2,1%	2,1%	2,2%
Siniestralidad Neta	33,9%	31,3%	30,3%
Gasto Exp. / PD	35,6%	34,7%	32,9%
Rentabilidad Inversiones	9,0%	19,2%	10,2%
ROE	14,3%	19,5%	18,2%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos / Patrimonio



Analista: Joaquín Dagnino F.
Joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 22757-0480

Fundamentos

La calificación asignada a la capacidad de pago de seguros de Panal Compañía de Seguros Generales S.A. (propiedad cooperativa) se sustenta en su fuerte relación estratégica con su controlador, su conservador perfil financiero y su adecuada capacidad de generación. Asimismo, es relevante el satisfactorio soporte operacional de su modelo de negocios y de distribución de seguros.

La aseguradora pertenece a Cooperativa Universitaria, entidad crediticia constituida por más de 150.000 asociados y con un patrimonio por sobre los Gs. 530.000 millones.

La cartera de negocios de Panal se focaliza tanto en seguros vinculados a operaciones de créditos otorgados a deudores de la cooperativa, como a seguros no vinculantes, para las necesidades de aseguramiento de los asociados a la entidad cooperativa y del público en general.

La cobertura de automóviles es su principal fuente de ingresos, seguido de vida, robo, incendio y riesgos técnicos. Participa, además, en licitaciones del sector público o privado. Entre sus principales objetivos futuros está lograr una mayor apertura al mercado, a través de su red de oficinas propias y representaciones en oficinas de la cooperativa.

La participación global alcanza al 2,2%, logrando un nivel intermedio en el mercado de Paraguay.

El desempeño de su cartera de riesgos es sólido, mostrando fortalecimiento de sus segmentos más relevantes y una baja siniestralidad en riesgos misceláneos. Así, el resultado técnico ha sido su principal fuente de excedentes. En términos de eficiencia se mantienen ciertas presiones, propias de su modelo actual de negocios, de distribución y de respaldos operacionales. Aun así, medido sobre el primaje, los gastos de explotación muestran una tendencia decreciente.

Cuenta con un adecuado apoyo de reaseguro en relación con su perfil de cartera y proyecciones de expansión.

La estructura financiera es sólida y bastante conservadora. Los activos de respaldo cubren con gran holgura sus pasivos exigibles, logrando acumular amplios excedentes a través de los años. El apalancamiento es muy conservador y refleja la presencia de recursos disponibles para aumentar su producción y cruce de carteras.

Las inversiones financieras están respaldadas por activos de adecuada calidad crediticia y rentabilidad, contribuyendo a los excedentes anuales.

Los principales desafíos estratégicos que enfrenta Panal dicen relación con el cruce de cartera, la innovación de productos y el control de gastos. Junto con ello, es relevante sostener el satisfactorio desempeño técnico de su cartera, bajo una sólida política de suscripción y tarifas.

Tendencia: Estable

El respaldo de la cooperativa es tangible, tanto de forma estratégica como respecto de sus políticas de gestión, lo que da confiabilidad y soporte al accionar asegurador. Una política conservadora de retiro de excedentes complementa sus exigencias de desarrollo. Todo ello colabora a respaldar las obligaciones de seguros y la confianza de sus reaseguradores.

El desempeño futuro de la calificación dependerá, en buena medida, de la capacidad para ir cumpliendo los compromisos estratégicos asumidos, particularmente respecto a la productividad y control de gastos. Por otra parte, un deterioro relevante de su posición competitiva o de su perfil financiero podría incidir en una baja de calificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Sólida base de clientes vinculadas a su controlador.
- Adecuada estructura de distribución.
- Conservadora estructura financiera y de solvencia regulatoria.
- Reaseguro adecuado y conservador.

Riesgos

- Dependencia comercial al canal vinculante.
- Altas exigencias de estándares operacionales, impuestas por su controlador.
- Alta competitividad del mercado abierto.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

PERFIL DE NEGOCIOS

Estrategia de gestión de riesgos y de negocios alineada a las políticas y objetivos cooperativistas de su controlador.

Propiedad

La aseguradora Panal nace en diciembre del año 2002, y pertenece a dos Cooperativas, La Cooperativa Universitaria Ltda (99%) y La Cooperativa Binacional de Servicios Cabal Paraguay Ltda (1%).

Cooperativa Universitaria Ltda (CU) es una sociedad cooperativa multiactiva, regida por las disposiciones de la ley 438/94 de Cooperativas. Fue autorizada a operar en 1974, inicialmente formada por 49 socios profesionales, hoy reporta más de 155.000 asociados. Está regulada por el Incoop (ex Dirección General de Cooperativismo), bajo un marco de solvencia menos exigente que el aplicado al sector financiero.

La Cooperativa Universitaria está administrada bajo un estricto apego a normas de solvencia y de gobierno corporativo, que han dado un alto respaldo a su responsabilidad social con sus cooperados. La inversión de CU en Panal representa del orden del 10% de su patrimonio de Gs. 539.000 millones.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que Panal SA de Seguros Generales mantiene una relación matriz filial fuerte con Cooperativa Universitaria comprendiendo un Grupo Financiero. El riesgo de contagio de la solvencia de CU a la aseguradora está ligado fundamentalmente a la distribución de seguros y a la red de oficinas integradas. No se aprecian incentivos para el retiro de utilidades acumuladas de relevancia, que pudieran debilitar a la aseguradora.

Administración

Organización y políticas de administración alineados al marco institucional y estructura de gobierno de la Cooperativa Universitaria.

La estructura organizacional de la compañía es sólida, equivalente a estructuras de compañías de mayor tamaño. Segmenta sus principales áreas en dos gerencias, Gerencia Operativa, que supervisa la gestión comercial y técnica y la Gerencia Administrativa y Financiera, que supervisa la gestión de siniestros, la contabilidad, la tesorería, entre otras. Contempla además un conjunto de unidades de apoyo en recursos humanos, Jurídico y TI, tomando esta última mayor relevancia en el último tiempo en línea con las nuevas exigencias regulatorias y al peso que le ha impuesto el mismo grupo. La aseguradora cuenta actualmente con 100 funcionarios, de un perfil bastante joven y profesional.

El compromiso con las políticas de gobierno corporativo es fuerte. Panal cuenta con 5 comités de supervisión de las actividades aseguradoras. Cada uno de ellos integrado por uno o dos directores al menos, más el equipo de gerencia respectivo. En el 2018 se terminó de configurar el comité de Gestión de Riesgos y Control Interno y en el 2019 se creó el de Tecnología de la Información, con participación de directores en cada uno de ellos.

Se dispone de una función de auditoría interna, y de un oficial de cumplimiento, dotados de suficiente autonomía y autoridad para desempeñar sus labores. Los Informes de auditoría externa de 2019 fueron emitidos por CASCO Consultores y Auditores, y no reportan salvedades ni observaciones relevantes. No se han registrado sanciones administrativas del regulador. Así, se aprecia un alto interés por parte de la aseguradora para formalizar procesos y aplicar adecuados procesos de control interno.

Respecto a las funciones y resguardos tecnológicos, cabe señalar que durante 2016/2017 se reemplazó el sistema por Sebaot, debiendo implementarse todos los módulos operacionales de seguros y fortalecimientos a la seguridad de la información.

Solvencia

A+py

Tendencia

Estable

Estrategia

Oferta de valor para la cartera relacionada y, para el mercado abierto. Importante apalancamiento en el posicionamiento de CU.

La estrategia de Panal SA se focaliza en el crecimiento con rentabilidad, dando una adecuada respuesta a las necesidades de aseguramiento de la cartera de asociados a CU. Así, el foco actual de operación está puesto en mejorar el cruce de productos a través de una propuesta de valor que debe nacer desde la propia aseguradora hacia los asociados a CU y a los asegurados de Panal.

Además, se está incentivando la participación en licitaciones de seguros públicos y privados, de coberturas de caución y vida colectivo. Cuenta para ello con apoyo de reaseguro y una razonable capacidad de retención propia.

Una importante base de producción está ligada a la Cooperativa Universitaria, fundamentalmente, por seguros de cancelación de deudas, colectivos de vida, robo y fraude, equipos electrónicos pertenecientes a la cooperativa y por seguros captados a través de la Red Representantes, que operan en los locales de CU. Las operaciones directas con la matriz alcanzan el 33% de la producción total, quedando el porcentaje restante distribuido en licitaciones y producción a través de Agentes y Corredoras, además de algunos negocios referidos con socios de la matriz. Así, la red de oficinas y puntos de contacto con la cartera de asociados es un apoyo importante en la estrategia de crecimiento y cruce.

En 2018 se concretó una importante decisión estratégica, cuando la aseguradora se traslada a sus propias oficinas matrices, asumiendo con ello un importante rol de identidad propia, tanto frente a los asociados a CU como respecto a todo el mercado asegurador abierto. Ello representa un fuerte desafío estratégico y operacional.

Una característica relevante de su estrategia es el foco en la diversificación de canales de distribución, que le permiten cubrir un amplio espectro de coberturas y oportunidades de crecimiento. Esta amplia diversificación puede generar presiones de costos, por lo que la estrategia global considera también una fuerte focalización en el control presupuestario. Abrirse al mercado de canales más tradicionales genera presiones sobre los costos de producción, que en las etapas iniciales puede incidir en los márgenes técnicos. Hoy cuenta con 21 puntos de venta, entre ellos 3 centros de atención al asegurado y 17 representaciones en sucursales de CU. La cobertura geográfica es muy amplia, cubriendo satisfactoriamente el territorio del país de mayor potencialidad económica y demográfica.

La estrategia de CU apunta al otorgamiento de préstamos a sus socios cooperados, y a un desarrollo de una política social muy extendida, destinada a lograr un crecimiento sostenible y fidelización de su base de asociados. Junto con ello es prioritario mantener una cartera de colocaciones sana y en expansión. Reporta un patrimonio de Gs. 539.000 millones, que se ve incrementado por los excedentes anuales y por los aportes de sus socios, lo que le permite enfrentar sus planes de crecimiento actuales. No obstante, en los últimos años su crecimiento se ha desacelerado, en línea con el entorno económico local. A diciembre 2018 sus colocaciones sumaban cerca de Gs. 1,8 billones, stock levemente superior con respecto al año anterior.

El desarrollo de otras alianzas estratégicas y nuevos socios comerciales forma parte también de los desafíos competitivos futuros a lograr. Junto con ello, se ha puesto énfasis en el control de los gastos operacionales, después de una etapa de cambios internos de cierta relevancia que incidieron en inversión y gastos.

Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

Posición competitiva

Posicionamiento fuertemente apalancado al de su matriz.

La capacidad competitiva de la aseguradora se encuentra fuertemente ligada a la estrategia y al crecimiento de la Cooperativa Universitaria. Sus dos principales líneas de negocios Vida y Automóviles reflejan esta dependencia. Así, Panal cuenta con una base de crecimiento recurrente asociada al desempeño de su casa matriz. No obstante, en los últimos años se aprecian avances en diversificación, con crecimiento en distintos negocios como Incendios y Riesgos Técnicos.

Al cierre de junio 2019 la prima directa de Panal superó los Gs 56.000 millones, creciendo en un 9,1% con respecto al ejercicio anterior. Para igual periodo, la industria aseguradora creció en torno a un 6%, reflejando un escenario económico más presionado. Con todo, la participación de mercado alcanzó un 2,2%, levemente superior con respecto al ejercicio anterior.

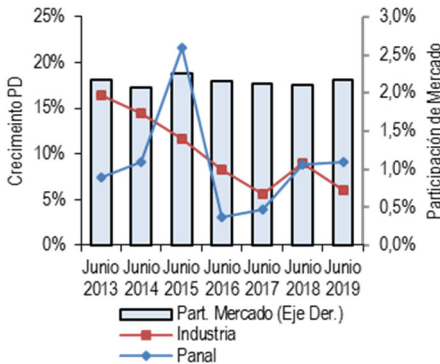
El principal segmento de la aseguradora sigue siendo Automóviles, con cerca del 48% de la cartera, alcanzando una participación del 2,2%, bastante estable a través de los años. La cartera abarca un total de 9.000 automóviles asegurados. El crecimiento está apoyado fundamentalmente por la capacidad para captar asegurados a través de su red de oficinas conjuntas con CU. Existen algunos riesgos potenciales, asociados a la conflictividad propia del rubro seguros automóviles, que puede enfrentar a Panal con los asociados a CU en casos de arbitraje de liquidaciones de siniestros.

En el segmento Vida, cartera que representa un tercio de la producción total, alcanzó al 5,2% de mercado, similar al ejercicio anterior. Un mercado crediticio más presionado, frente a una economía más ralentizada han dificultado los planes de expansión.

A nivel agregado, la competitividad es alta, lo que puede incidir en rotación de cuentas, especialmente de aquellas institucionales. Por ello, el foco en fortalecer la base de producción de seguros a personas es una tarea fundamental. Hacia adelante, se espera una mayor demanda de seguros técnicos, en la medida que se reactive la inversión pública.

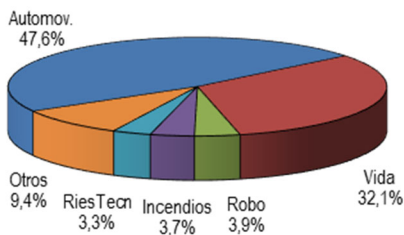
Durante el ejercicio 2018/2019 la producción se encontró en línea con la presupuestada. Para 2019/2020, la administración estima un incremento del orden del 10% en las primas netas ganadas, coherente con las tasas de crecimiento observadas durante los últimos años.

Participación de M° y Variación Prima Directa



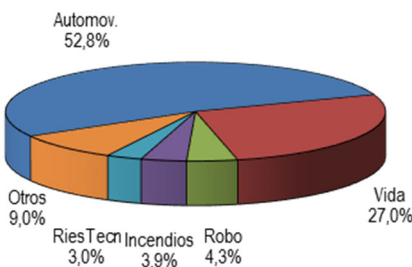
Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Junio 2019



Diversificación de Cartera (Prima Retenida)

Junio 2019



Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

PERFIL FINANCIERO

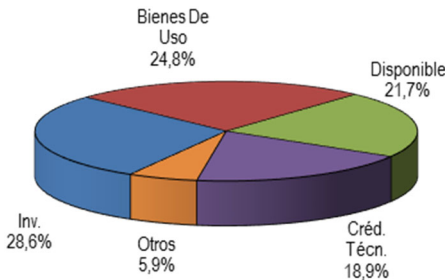
Estructura financiera altamente conservadora y de excedentes superavitarios.

Estructura Financiera

Amplia cartera de activos dan una cobertura holgada al nivel actual de obligaciones.

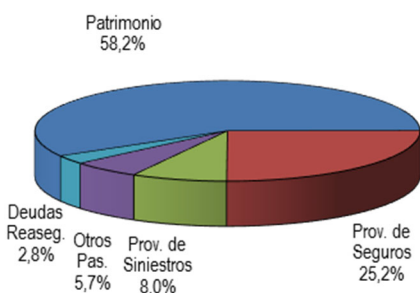
Estructura de Activos

Junio 2019

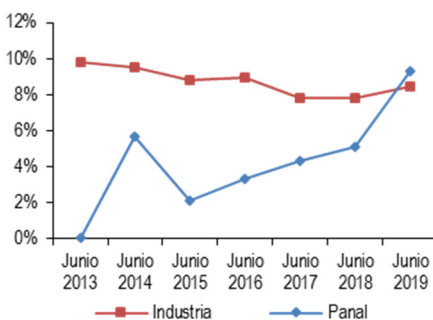


Estructura de Pasivos

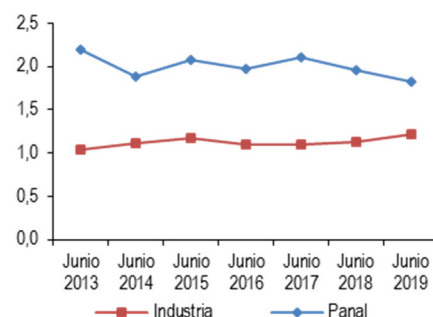
Junio 2019



Cartera Vencida sobre Cartera Total



Posición de Liquidez



Liquidez: Dispon + Invers / Prev Tecn + Deudas Reas, Coas y Aseg

La estructura financiera es muy superavitaria. Sus principales activos de respaldo (disponible, inversiones, créditos técnicos) cubren 1,9 veces sus pasivos técnicos.

La composición de activos es bastante equilibrada. Su principal activo corresponde a las inversiones financieras, con cerca del 29% de los activos. Le siguen en importancia los bienes de uso propio, activo que ha crecido fuerte en los últimos años gracias a las nuevas inversiones financiadas con recursos propios, sin necesidad de solicitar capital adicional a su controlador.

El saldo de efectivo disponible es relevante, cerca de Gs. 18.900 millones. Por su parte, los créditos técnicos totales alcanzan unos Gs. 16.500 millones, para una venta anual de Gs. 56.000 millones, es decir la venta tiene un periodo medio de cobro de cerca de 3,5 meses por año, contra 4,8 meses para la industria. Los créditos vencidos suman unos Gs. 1.500 millones, equivalentes a un 9,2% de la cartera, morosidad en línea con la industria.

Sus pasivos se componen principalmente de provisiones técnicas de seguros por riesgos en curso, muy estables, en su mayoría generados por la cartera de automóviles cuya retención alcanza al 100%. Otros pasivos relevantes de seguros son las provisiones de siniestros, donde también automóviles marca su principal pasivo.

Finalmente, las obligaciones administrativas son un pasivo importante, pero menos que años anteriores, determinado por obligaciones fiscales, sueldos y cargas sociales, operaciones con sucursales e ingresos diferidos por arriendos.

Desde la perspectiva de la capitalización de recursos, históricamente CU ha efectuado aportes de capital destinados a fortalecer la estructura financiera frente a las mayores exigencias regulatorias. La política de capitalización y dividendos de Panal es muy explícita en cuanto al uso de los excedentes, y contempla flexibilidad para disponer de recursos de capitalización. Contempla también destinación de excedentes para diversos fondos, y retribuciones a los directores.

El flujo de caja operacional es sólido, el cual ha permitido pagar dividendos y capitalizar la aseguradora. Las inversiones de los últimos años han sido financiadas en parte con el flujo propio operacional.

— CARTERA DE INVERSIONES

Las decisiones de inversiones se toman en un comité financiero, conforme a las propuestas de la Gerencia Administrativa y Financiera, sobre la base de los vencimientos y requerimientos. Las decisiones del comité se transfieren a actas que deben ser informadas al Directorio.

Las normas actuales de diversificación de inversiones mitigan el riesgo potencial de inversiones cruzadas con el grupo.

La cartera de inversiones financieras suma unos Gs24.900 millones, compuesta principalmente por certificados de depósitos de ahorro y bonos gubernamentales, expresados en su mayoría en guaraníes. El riesgo crediticio de la cartera es bueno, según los ratings de sus emisores.

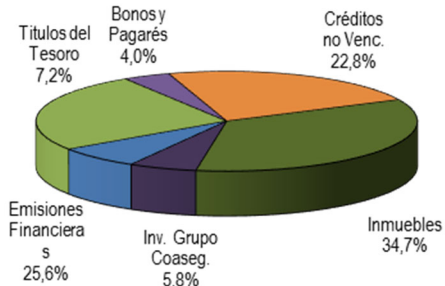
La cartera inmobiliaria ha tomado mayor importancia en los últimos dos años, producto de fuertes inversiones asociadas a su nuevo edificio corporativo. Al cierre de junio 2019 esta alcanzaba del orden de los Gs. 21.600.

En este último ejercicio, la rentabilidad de sus inversiones volvió a niveles similares a la industria, y en línea con los años previos. Esto producto del salto observado en 2018 por ingresos no recurrentes generados en la venta de algunos inmuebles.

Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

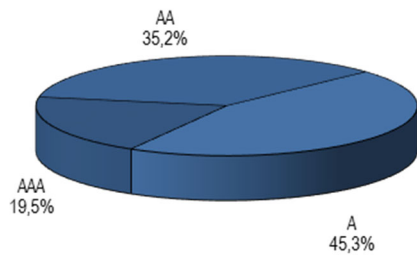
Inv. Representativas de las Reservas

Junio 2019

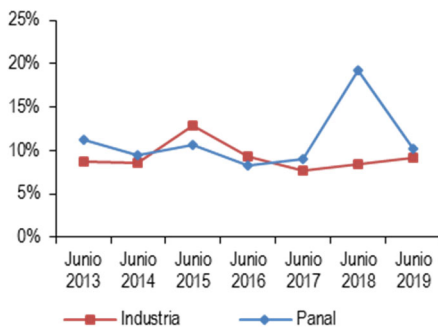


Perfil Inv. Representativas en Renta Fija

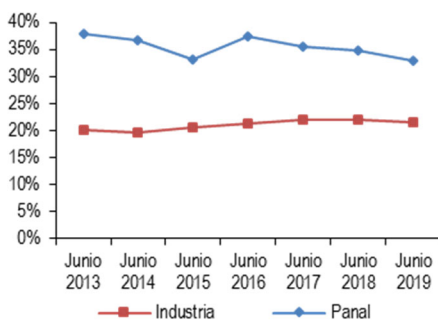
Junio 2019



Rentabilidad de las Inversiones



Gasto Explotación / Primas



— **SOLVENCIA REGULATORIA**

Panal cuenta con una cobertura patrimonial superavitaria. Su PPNC cubre en torno a las 4,9 veces su MSMR, superior a la media observada de mercado que alcanza en torno a las 3 veces. Su superávit de PPNC alcanza unos Gs. 34.900 millones, para un patrimonio total de Gs. 50.000 millones. Por su parte, el Fondo de Garantía está adecuadamente cubierto, alcanzando inversiones por unos Gs.13.500 millones.

Los activos representativos suman Gs. 27.900 millones, distribuidos entre inversiones financieras, inmobiliarias, créditos técnicos vigentes y activos de grupos coaseguros. Los activos suplementarios son esencialmente inmobiliarios, junto con un acotado saldo de exceso de inversiones financieras.

Producto de los requerimientos técnicos de las licitaciones en que Panal participa, la caja disponible de la compañía debe ser fuerte, lo que unido a cambios regulatorios obligan a mantener una mayor liquidez de respaldo de reservas técnicas y del fondo de garantía.

— **NUEVAS EXIGENCIAS REGULATORIAS**

En los años recientes la industria ha venido enfrentando diversas exigencias regulatorias, destinadas a dar mayor solidez operacional y garantías en el cumplimiento de sus obligaciones de seguros.

Primero, altas exigencias en la prevención de lavado de dinero, que pueden generar presiones relevantes en la relación comercial con sus asegurados, particularmente en una economía que se caracteriza por un alto grado de informalidad. Se está a la espera de un pronunciamiento de SEPRELAD, para configurar un marco normativo coherente con la ley.

El registro de pólizas y notas técnicas tiene como objetivo fortalecer la gestión técnica de las compañías, además del respaldo a la tarificación y suscripción. La industria se caracteriza por un muy diverso perfil de compañías. Por ello, muchas de ellas han enfrentado dificultades para su cumplimiento y se espera contar con mayor flexibilidad de plazos para alcanzar el objetivo.

El marco normativo de gobierno corporativo asociado a las tecnologías de información permite brindar seguridad y confiabilidad a los asegurados, aseguradoras y al regulador, respecto de la protección de su información, y de los procesos vinculados al ciclo asegurador.

En su conjunto, las normas señaladas obligan a nuevas inversiones y mayores gastos administrativos, afectando en diversa magnitud a los perfiles de entidades que se desempeñan en la industria.

Panal ha venido trabajando el conjunto de nuevas normativas de manera persistente y con un alto compromiso en su correcta aplicación. El apoyo que le pueda brindar su matriz, especialmente en los temas de Gobiernos de Ti y SEPRELAD son importantes, de manera de asegurar el normal funcionamiento de su operación. Por otra parte, para la presentación de notas técnicas han trabajado con el apoyo de un profesional idóneo, estimando cumplir con la presentación de la totalidad de las notas técnicas en la fecha preestablecida.

Solvencia

A+py

Tendencia

Estable

Eficiencia y Rentabilidad

Resultados técnicos netos históricos superavitarios complementados por la rentabilidad en inversiones

Panal se caracteriza por una sólida capacidad generadora de excedentes técnicos y financieros, los cuales se han destinados fundamentalmente a incrementar el capital de la compañía. De esta forma la compañía ha podido respaldar su crecimiento e inversiones.

La principal fuente de los excedentes lo constituye su rentabilidad técnica, representando del orden del 70% de la utilidad antes de impuestos en 2018/2019. En años anteriores, ciclos fuertes de siniestros en el ramo vehículos presionaron su desempeño, aunque de manera acotada.

En términos de eficiencia sus indicadores reflejan una carga de gastos relativamente alta, y superior a la media de mercado. En comparación, las aseguradoras de nichos similares muestran mejores indicadores de eficiencia, en parte por ciertas diferencias sensibles en los modelos de negocios. En el caso de Panal, su cartera de Automóviles requiere de una plataforma operacional y de contabilidad más fuerte. También se aprecia una carga de gastos asociada a la red de representaciones y oficinas propias.

En años recientes se aprecia una carga más alta de gastos de producción a primas, reflejando mayores costos en algunos canales abiertos.

Forma parte relevante de su estrategia mantener el foco en el control gastos. Luego de una etapa de fuertes inversiones, la escala de gastos debiera ir ajustándose, fortaleciendo la base técnica y su competitividad.

Su capacidad generadora es alta, logrando una rentabilidad técnica neta del 14% sobre primas netas ganadas y una utilidad neta después de impuestos del 18% sobre primas netas ganadas. Comparativamente, el mercado alcanza una rentabilidad técnica de apenas el 6% y una utilidad sobre primas del 13%, con una mayor importancia relativa en la rentabilidad de inversiones.

De todas formas, el desempeño de la cartera de inversiones es un aporte relevante al excedente, aportando unos Gs. 2.500 millones en 2018/2019. Los resultados extraordinarios son poco significativos, aportando cerca de unos Gs. 300 millones. La utilidad final alcanzó del orden de los Gs. 9.000 millones, es decir una rentabilidad sobre patrimonio del orden del 18%.

Solvencia	A+py
Tendencia	Estable

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Satisfactorio desempeño técnico, acorde con un perfil de negocios muy atomizado y una cartera de automóviles muy controlada.

Resultados técnicos

Cartera focalizada en Automóviles y Vida colectiva alcanzan un buen desempeño técnico. Baja severidad de los riesgos globales históricos.

Durante el ejercicio 2018/2019 la utilidad técnica bruta alcanzada por Panal alcanzó Gs. 33.900 millones, levemente superior al ejercicio anterior. Medido sobre la prima retenida neta, su margen técnico alcanzó del orden de 67%, mientras que el resto del mercado comparable se situó en torno al 57%.

Históricamente, el margen técnico de Panal ha sido muy estable y superior a la media del mercado. Ello, como resultado de una composición distinta al promedio que caracteriza a la industria. La siniestralidad es también muy estable e inferior al mercado, a pesar de la alta participación en seguros de automóviles.

La siniestralidad neta de la compañía mostro una leve mejora durante el último ejercicio, alcanzando al cierre de junio apenas un 30%. Una significativa alza de los recuperos netos de reaseguro favorecieron este indicador. La siniestralidad bruta es marginalmente mayor que la retenida, reflejando un uso continuo de los reaseguros a lo largo de los años. La tasa de retención media es actualmente del 89,7%, aunque en años anteriores era algo inferior.

La cartera de Automóviles se retiene prácticamente un 100%, alcanzando durante el último año una siniestralidad del orden del 45%. Continuos procesos de revisión de tarifas y condiciones permiten controlar la siniestralidad, situándola muy por debajo de la industria comparable (55%). La presencia de una cartera referida de relevancia puede generar presiones adicionales hacia futuro.

Por su parte, la cartera de Vida es de bastante corta data, reteniéndose del orden del 75% de la prima devengada. Esta no muestra ajustes significativos en su siniestralidad durante los últimos años, manteniéndose del orden del 30%. Por su parte la siniestralidad neta alcanza apenas del orden del 15%.

Finalmente, cabe señalar que el resultado cedido a los reaseguradores se ha mantenido favorable, al igual que los últimos 6 años. En el ejercicio 2018/2019 los reaseguradores captaron primas cedidas por unos Gs. 5.700 millones, captaron por reaseguro no proporcional unos Gs. 2.000 millones, pagaron comisiones de intermediación cercanas a los Gs. 700 millones y pagaron siniestros por Gs. 5.100. Resultados favorables para ambas partes da confiabilidad en el soporte futuro de sus reaseguradores.

Reaseguro

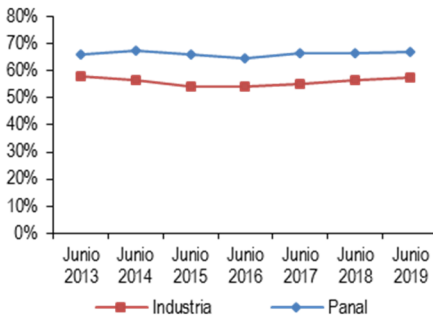
Satisfactorio respaldo de reaseguro.

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.SG. N°102/109.

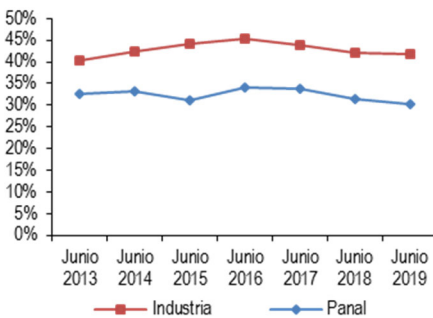
Sus reaseguradores internacionales son de primer nivel, Hannover, SCOR, Gen Re, QBE, Allied World, AMLIN, contando con apoyo de brokers tales como AON, Latinbroker y Lowdes Lambert, todos intermediados desde Argentina. También se apoyan en grupo Coasegurador RC Carretero Internacional.

La base del reaseguro son los excesos de pérdida operacionales, que se utilizan para los ramos patrimoniales, en tanto que la cartera de Vida cuenta con una combinación de cuota parte 60/40 más un exceso de pérdida operativo sobre la retención. De acuerdo con la normativa local, para el ramo de Caución cuentan con un contrato individual de exceso de pérdida operativo con los mismos reaseguradores.

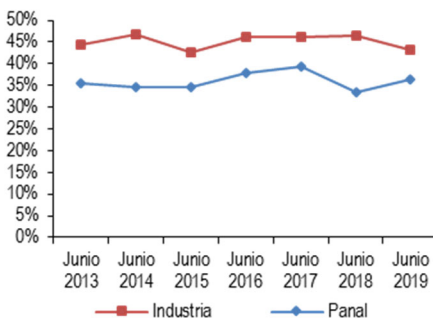
Margen Técnico



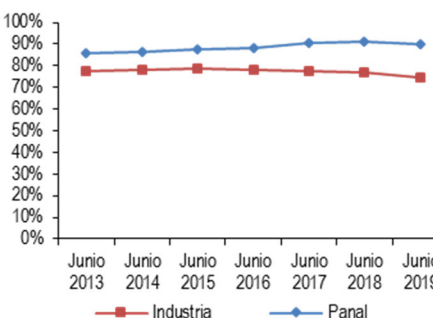
Siniestralidad Neta



Siniestralidad Directa



Retención



Solvencia		Octubre 2018	Octubre 2019
Tendencia		A+py Estable	A+py Estable

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

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

Estado de Situación	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019
Disponibilidades	15.870	19.474	13.093	17.245	21.508	18.964
Créditos Técnicos Vígentes	12.202	12.212	14.351	13.902	13.980	14.981
Créditos Técnicos Vencidos	733	263	490	627	756	1.535
Inversiones	17.346	17.321	24.811	26.950	24.297	24.965
Bienes De Uso	1.957	1.652	6.728	10.338	20.704	21.669
Activos Diferidos	1.674	1.671	3.282	3.592	4.383	3.320
Otros Activos	1.409	485	1.452	1.139	1.167	1.811
Total de Activos	51.191	53.078	64.208	73.793	86.795	87.246
Deudas Financieras	0	0	0	316	145	678
Deudas Asegurados/Coaseg.	170	81	744	943	164	165
Deudas Por Reaseguros	1.973	1.775	1.455	1.353	1.590	2.445
Provisiones Tecnicas De Seguros	15.587	15.968	17.226	18.827	21.807	21.635
Provisiones Técnicas De Siniestros	3.022	4.160	4.754	4.691	5.597	6.883
Utilidades Diferidas	258	249	333	365	381	467
Otros Pasivos de Seguros	2.694	2.408	3.579	4.767	7.755	4.937
Total de Pasivos	23.704	24.640	28.091	31.262	37.440	37.210
Capital Social	18.500	18.500	28.000	32.525	35.353	35.353
Cuentas Pendientes De Capitalización	0	0	0	0	1	1
Reservas	2.139	2.115	3.501	3.924	4.395	5.590
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0	0
Resultado Del Ejercicio	6.848	7.823	4.616	6.081	9.607	9.092
Total Patrimonio Neto	27.486	28.438	36.117	42.531	49.356	50.036

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019
Estado de Resultado						
Primas Directas	36.318	44.189	45.551	47.306	51.503	56.181
Primas Reaseguros Aceptados	497	433	176	124	106	70
Primas Reaseguros Cedidos	-5.087	-5.443	-5.438	-4.605	-4.631	-5.793
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0
Total de Primas Netas Ganadas	31.728	39.179	40.290	42.825	46.978	50.458
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-12.864	-15.623	-17.547	-19.003	-17.492	-20.619
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	137	-1.138	-554	87	-924	-1.286
Recuperos netos de Reaseguro	2.357	3.380	3.851	4.505	2.770	5.352
Total de Siniestros Netos Pagados	-10.371	-13.381	-14.250	-14.411	-15.646	-16.553
Resultado Técnico Bruto	21.357	25.798	26.040	28.414	31.332	33.905
Gastos de Producción (Neto)	-2.368	-3.749	-5.183	-6.104	-6.185	-6.909
Otros Ingresos Por Reaseguros	1.561	417	174	34	149	732
Gastos De Cesión Reaseguros	-1.385	-1.371	-1.355	-1.583	-1.750	-2.128
Gastos Técnicos De Explotación	-13.473	-14.780	-17.144	-16.873	-17.920	-18.509
Ajuste De Provisiones	16	-31	19	-53	47	-2
Resultado Técnico Neto	5.708	6.285	2.550	3.836	5.673	7.090
Resultado sobre Inversión	1.632	1.854	2.041	2.422	4.665	2.547
Resultado Extraordinario Neto	215	524	542	409	291	385
Resultado Neto Antes De Impuesto	7.555	8.662	5.133	6.666	10.629	10.021
Impuesto a la Renta	-707	-839	-517	-585	-1.023	-930
Resultado Neto Del Ejercicio	6.848	7.823	4.616	6.081	9.607	9.092

Indicadores Financieros

Solvencia						
Endeudamiento	0,86	0,87	0,78	0,74	0,76	0,74
Prima Retenida a Patrimonio	1,15	1,38	1,12	1,01	0,95	1,01
Representatividad Inversiones	1,89	1,91	2,03	2,32	2,43	2,30
Operación						
Retención	86,2%	87,8%	88,1%	90,3%	91,0%	89,7%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	36,6%	33,1%	37,5%	35,6%	34,7%	32,9%
Result. de interm. / Prima Devengada	6,0%	10,5%	13,9%	16,1%	15,1%	14,8%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	67,3%	65,8%	64,6%	66,3%	66,7%	67,2%
Siniestralidad Neta	33,1%	31,2%	34,0%	33,9%	31,3%	30,3%
Rentabilidad						
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	2,8%	6,0%	10,6%	6,1%	2,7%	3,8%
Rentabilidad de Inversiones	9,4%	10,7%	8,2%	9,0%	19,2%	10,2%
Utilidad / Patrimonio	24,9%	27,5%	12,8%	14,3%	19,5%	18,2%

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: 16 de octubre de 2019.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2019.
- 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	
Panal Compañía de Seguros Generales S.A.	Solvencia	A+py
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

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

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

Nomenclatura

A: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp#seguros>

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.

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.