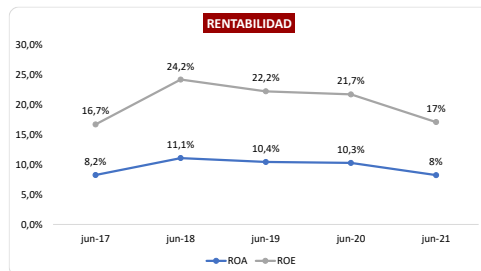


PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2021

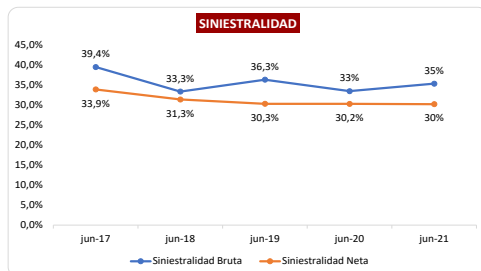
CALIFICACIÓN	FECHA DE 7ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 8ª ACTUALIZACIÓN	Analista: Econ. Eduardo Brizuela ebrizuela@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros."
	06/10/2020	06/10/2021	
SOLVENCIA	pyA+	pyA+	
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

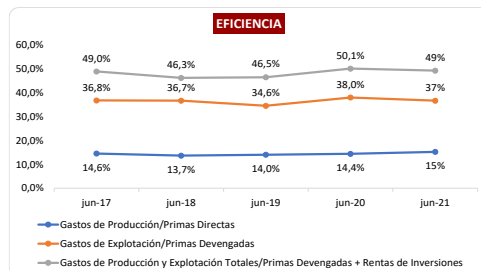


FUNDAMENTOS

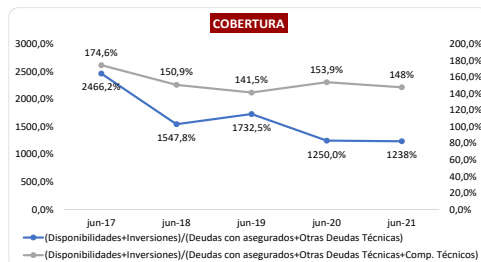
La calificación de Panal Compañía de Seguros Generales S.A. (en adelante Panal), responde al adecuado desempeño económico en los últimos años, acompañado de estrategias de negocios para fortalecer la posición de su marca en el mercado. Reconoce además el respaldo financiero y apoyo comercial de su principal accionista y la entrada de una cooperativa como propietaria para robustecer sus negocios, sumado a la experiencia en el mercado de sus gerentes y directivos.



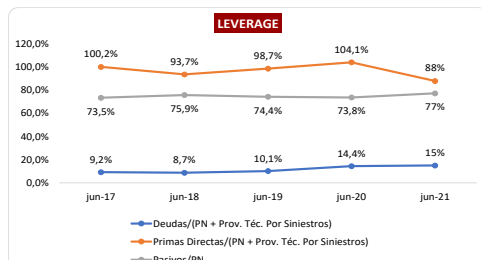
Asimismo, toma en cuenta el fortalecimiento patrimonial y el mantenimiento de un holgado margen de solvencia, así como del fondo de garantía debido al nivel de inversiones, que a su vez aportan una estable cobertura de deudas. A esto se suma su buena capacidad de generación de utilidades y la adecuada gestión de la siniestralidad, por debajo de los niveles del sistema.



En contrapartida, incorpora la elevada competencia existente en el mercado asegurador nacional, los desafíos de la coyuntura actual que han incidido sobre la producción de primas, la ligera concentración de sus pólizas en la sección de automóviles, y dependencia al canal comercial de su principal accionista, si bien se encuentran en vías de diversificación. A esto se suma la continua reducción de tasas pasivas del sistema financiero, que afectan al retorno de sus inversiones.



Panal es una compañía de seguros de propiedad cooperativa, que opera en el mercado desde 2003, con participación en el rubro de seguros patrimoniales, sobre todo en automóviles y vida colectivo, con un 49% y 33% de sus ventas. La propiedad está concentrada en la Cooperativa Universitaria Ltda., con el 91% de participación en el capital integrado, que al término del 2020 ha registrado la adición de la Cooperativa Lambaré Ltda. con el 8% del mismo, y el 1% restante correspondiente a la Cooperativa de servicios Cabal Ltda.



En el 2020, ha rediseñado su imagen corporativa, con una importante inversión en publicidad y propaganda, además de la búsqueda de la digitalización de sus servicios mediante el uso de su plataforma web. Ha realizado mejoras en centros de atención al cliente con miras a potenciar sus actividades y operaciones.

Su producción todavía está ligada al desempeño de la Coop. Universitaria vía emisión de pólizas de seguros de vida y riesgos varios, principalmente, si bien está trabajando en una mayor independencia incrementando su producción directa.

Los gastos operativos respecto a las primas devengadas y rentas de inversión se han mantenido estables, aunque por encima del nivel de mercado, debido al peso de los gastos publicitarios realizados en el marco del rediseño de su imagen corporativa.

La producción trimestral de primas ha sufrido retracciones interanuales durante la mayor parte del ejercicio, registrando un incremento solo en el último trimestre. Esto debido al menor escenario económico a consecuencia de la pandemia, disminuyendo las primas directas en 8% con relación a un año antes. Aun así, ha alcanzado un adecuado resultado técnico que, sumado a las utilidades por inversiones, ha cerrado en G. 8.052 millones (-11% interanual).

En cuanto a resultado por secciones, vida es la que registra mayor aporte a los resultados de la compañía, aunque con ajustes respecto al ejercicio anterior, debido a los efectos de la pandemia de COVID-19, en tanto que la de automóviles ha disminuido significativamente las pérdidas. Si bien la siniestralidad bruta de la sección vida se ha incrementado respecto a junio 2020, el recupero de reaseguros del exterior ha sido significativo por sus contratos proporcionales, que ha permitido disminuir la siniestralidad neta.

Con relación a la calidad de créditos técnicos, Panal ha mantenido una controlada morosidad en su serie histórica, y al cierre evaluado ha registrado un incremento por las adjudicaciones en las licitaciones con el Estado en la sección de vida colectivo, cuyos periodos de pago son relativamente más lentos.

Al cierre analizado, sus inversiones ascienden a G. 30.849 millones y están conformadas principalmente por CDAs en instituciones financieras, aunque ha registrado un menor rendimiento por intereses de títulos en general en los últimos años, en línea con disminuciones en tasas de interés en el mercado, así como mayores fluctuaciones cambiarias. Aun así, las utilidades por inversiones se han incrementado con respecto al año anterior, teniendo en cuenta un mayor volumen de inversiones.

TENDENCIA

La tendencia asignada es "**Estable**" considerando la evolución de su producción y la base de sus primas, así como el grado de aprovechamiento de la sinergia y oportunidades de negocios emergentes con sus accionistas, a los que se suman sus actividades en torno al posicionamiento de marca, con apropiados contratos de reaseguros y adecuada gestión de sus indicadores.

Solventa seguirá monitoreando la maduración y el resultado de las acciones estratégicas aplicadas, principalmente en términos de producción de negocios, frente a la continua recuperación de agentes económicos e ingreso del nuevo accionista, así como la gestión de sus inversiones y trabajos en torno a contención de gastos.

FORTALEZAS

- Soporte financiero y comercial de su principal accionista.
- Fortalecimiento patrimonial, con holgado margen de solvencia y adecuada cobertura de deudas.
- Apropiados contratos de reaseguros para hacer frente a riesgos y contingencias.
- Mantenimiento de adecuado desempeño técnico y financiero.
- Siniestralidad y morosidad en niveles controlados.
- Mejoras continuas en su organización interna, sistemas de gestión y gobierno corporativo.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Elevada competencia en los segmentos donde opera con presión en la evolución de su resultado técnico, con continuas exigencias regulatorias, y todavía con arrastre de los efectos de la pandemia COVID-19.
- Dependencia comercial aún de su controlador, aunque en vías de ganar mayor autonomía.
- Continua presión de gastos de explotación sobre las primas generadas.
- Concentración de sus operaciones en determinadas secciones.
- Tendencia decreciente en el rendimiento de los instrumentos financieros presiona a la baja la rentabilidad de sus inversiones.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

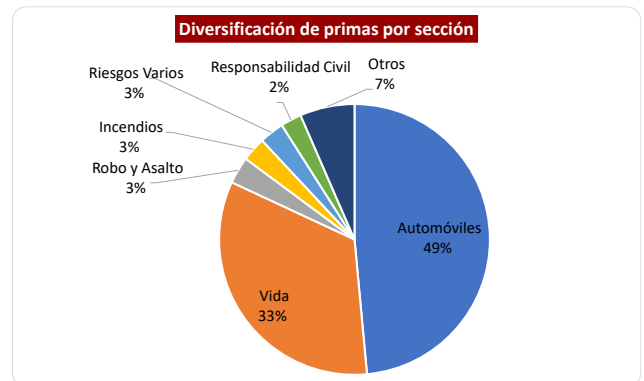
PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Panal Compañía de Seguros Generales S.A. es una compañía de seguros de propiedad cooperativa que opera en el mercado desde 2003. Su principal actividad económica es la contratación y administración de seguros patrimoniales y de vida individual y colectivo.

Opera mayormente en la sección de automóviles con el 49% de su cartera, seguida por la sección vida en un 33%, principalmente con operaciones de seguros de vida colectivo de corto plazo. En menor medida, su cartera está conformada por otras secciones como robo y asalto, riesgos varios e incendio, con un 3% cada una, en las cuales ha mantenido estable participación durante los últimos ejercicios.

Para la atención de sus operaciones, posee una casa matriz ubicada en Asunción, tres locales de atención al asegurado en Ciudad del Este, Encarnación y Hohenau, y en adición a las 16 representaciones en sucursales de la Cooperativa Universitaria Ltda., su principal accionista, lo que le otorga cobertura en todo el territorio. Además, utiliza como canales de comercialización a agentes productores, corredoras, concesionarias, así como acuerdos o alianzas estratégicas con otras cooperativas.

Un aspecto considerado es que una parte importante de su producción se halla relacionada a las actividades de la cooperativa con la emisión de pólizas de seguro de vida colectivo. Aun así, Panal ha logrado gradualmente una mayor independencia en los últimos años, en línea con sus planes estratégicos que incluye el rol de identidad propia, aumentando la producción directa a través de fomentos e incentivos para la colocación de seguros por medio de sus agentes y corredores, en adición a las presentaciones y adjudicaciones en licitaciones del Estado, cuyas primas emitidas han registrado un incremento en comparación al ejercicio anterior.



Cabe señalar la incorporación al paquete accionario de la Cooperativa Lambaré Ltda., representando un socio comercial que sumado a las Cooperativas Universitaria y Cabal Ltda. ofrecen oportunidades de crecimiento a la aseguradora en cuanto a respaldo financiero y expansión de negocios.

Respecto a sus planes estratégicos, en alianza con la Fundación Don Cabral, escuela de negocios brasilera, ha elaborado el plan vigente hasta el periodo 2022/2023, que está en ejecución, con focos de trabajo en diversas áreas como mercado, calidad para el cliente, tecnología, recurso humano, así como factores de índole económico-financiero.

Una de las acciones que había tomado para lograr un mayor posicionamiento en el mercado fue la renovación de su imagen corporativa (rebranding), enmarcado en sus planes estratégicos de modernización. Sobre esta línea, la aseguradora ha trabajado para brindar a sus asegurados o potenciales clientes opciones a través de la web, como procesos para asegurarse, cotizar seguros o denunciar siniestros. Adicionalmente la compañía implementa videoperitaje en determinados procesos de suscripción y contratación de pólizas de automóviles, además de conseguir autorización para la emisión de pólizas digitales.

Durante el ejercicio anterior, ha realizado campañas publicitarias de manera a dar a conocer los productos que ofrece, y si bien sus acciones se han visto de alguna forma frenadas por la pandemia de COVID-19, durante el último trimestre del ejercicio 2020/2021 ha conseguido un incremento interanual de 5% en primas directas devengadas, aunque en el acumulado representa un decrecimiento, obteniendo un 88% de primas netas ganadas respecto a lo presupuestado. De igual manera, con relación a la utilidad neta del ejercicio, ha logrado el 85% de lo esperado, inferior a la proporción alcanzada en el ejercicio anterior pero todavía razonable dentro del contexto global.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La aseguradora es propiedad de la Cooperativa Universitaria (CU), con el 91% del paquete accionario, y en menor medida de la Cooperativa Lambaré Ltda. con el 8% (ingresó a fines del 2020) y la Cooperativa de Servicios Cabal Ltda. con el 1%. Dado lo anterior, la CU controla naturalmente el 97% de los votos.

Luego de tres años, su capital ha crecido 9% por la emisión de acciones hasta G. 38.400 millones a junio 2021, producto de la capitalización de utilidades y el ingreso de la Coop. Lambaré. El ingreso del nuevo accionista permite oportunidades de crecimiento de sus negocios por medio de la venta de productos a socios de la cooperativa.

La autoridad máxima de Panal representa la asamblea de accionistas, seguida del directorio, conformado por el presidente, el vicepresidente y 6 directores titulares. Sus miembros poseen 2 años de mandato y son electos en asamblea. Sus principales funciones son las de dictar la política general de negocios de la compañía, ejercer la representación para actos civiles, comerciales, administrativos, judiciales, así como el establecimiento del presupuesto general de ingresos y gastos, convocar a las asambleas ordinarias y extraordinarias, entre otras atribuciones.

Su estructura organizacional se apoya en dos gerencias principales que responden a su vez a la gerencia general, encabezadas por personas con experiencia: (i) la gerencia operativa tiene a su cargo la administración de agentes y corredoras, y las divisiones de riesgos patrimoniales y de personas; (ii) y la gerencia administrativa financiera gestiona los departamentos de tesorería, recursos humanos, contabilidad, siniestros, cobranzas, servicios generales y archivo. Además, posee las áreas de marketing, Tecnología de Información (TI), Administración de Seguridad de TI, Jurídico y auditoría interna.

Funcionalmente, Panal cuenta con diversos comités que coadyuvan a su gestión, como los de: ejecutivo, de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (PLD/FT), de gestión y control interno, de suscripción, y durante el ejercicio anterior, se han conformado e incorporado los comités financiero y gerencial, con participación de directores, realizando análisis mensuales de gastos, controlando y evitando desviaciones de acuerdo con el presupuesto.

También, cuenta con políticas y manuales de control interno y procesos que contemplan lineamientos a la hora de suscribir riesgos, realizar inversiones, gestionar reaseguros, recursos humanos, entre otras. Algunas de ellas han sido flexibilizadas en respuesta al contexto de pandemia de COVID-19, incluyendo modificaciones en políticas de renovación de pólizas, ampliación de canales de cobranzas y de medios para registro de denuncias de siniestros.

Durante el 2020/2021, no se observa rotación de colaboradores en cargos gerenciales. Se han realizado renovaciones en la estructura de la sucursal de Encarnación, además del desarrollo de capacitaciones, cursos, talleres, seminarios y congresos con participación virtual, así como apoyo a trabajadores para solventar capacitaciones con miras a ampliar conocimientos e incrementar el rendimiento en sus funciones.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Cabe destacar que el mercado de seguros ha cambiado en los últimos años con la entrada de más entidades financieras en esta industria, anteriormente concentrado en entidades de tamaño mediano en gran parte propiedad de grupos familiares, además de otras de propiedad cooperativa y aquellas cuyas matrices están en el exterior. A la fecha, el mercado se compone de 33 compañías activas.

A junio 2021, Panal ha mantenido la posición Nro. 15 en producción de primas directas y una cuota de mercado ajustada al 2,0%, con respecto al ejercicio anterior (2,2%), alcanzando una producción total de primas directas de G. 54.506 millones, 8% inferior al ejercicio anterior, en tanto que el mercado creció en apenas 1%.

Las secciones de mayor operación constituyen las de automóviles y vida colectivo, en un 49% (puesto Nro. 12 en el ranking en esta sección) y 33% (puesto Nro. 9), respectivamente, similar al 2020. Con relación al mercado, la aseguradora posee mayor concentración en sus dos principales secciones, con el 82% de sus primas, en tanto que el mercado alcanza el 59% en ambas secciones.

En cuanto a siniestralidad, se ubica entre las 13 compañías con menor nivel de siniestralidad bruta y entre las 12 con respecto a siniestralidad neta, manteniendo un desempeño controlado en los últimos años de evolución. Además, es una de las compañías con mayor nivel de margen de solvencia, con un coeficiente de 5,59 veces, lo que se traduce en una holgada posición respecto a requerimientos normativos. En cuanto a rentabilidad, está entre las 7 principales compañías, con un ROA de 8%, mientras que, al comparar el resultado neto con las primas devengadas, se posiciona entre las 9 mayores.

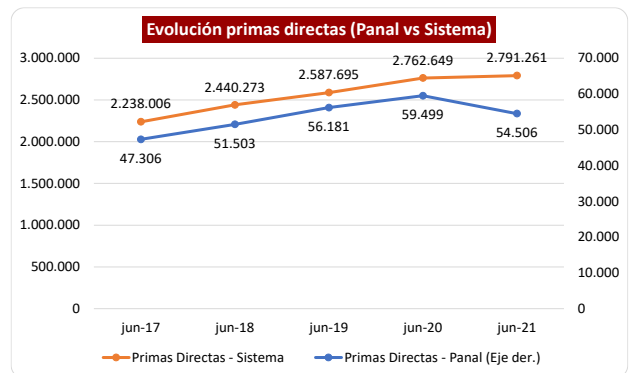
Panal ha registrado un crecimiento del 11% en las rentas de inversiones, en contraste a los niveles del sistema, acompañado de una menor caída de resultados técnicos netos que el mercado, debido mayormente a la baja proporción de pérdidas por provisiones respecto a su resultado bruto (1% vs 10% del mercado).

Con lo mencionado anteriormente, la compañía ha logrado G. 8.052 millones en utilidades a junio 2021, demostrando su capacidad para mantener sus indicadores de gestión, aun dentro del contexto de la pandemia de COVID-19.

POLÍTICA DE INVERSIONES

Panal cuenta con una política de inversiones aprobada y vigente desde junio 2017, en que se establece como objetivo la seguridad de las inversiones maximizando los beneficios, buscando la adecuada relación entre riesgo y rentabilidad que permita cumplir con los compromisos con los clientes, atendiendo los requerimientos normativos. Los criterios en los cuales se basa la política son la seguridad, liquidez, rentabilidad y cobertura, resultando la realización de operaciones a precios de mercado y sin ánimo especulativo.

Las inversiones deben ser colocadas en instituciones bancarias o financieras con calificación de riesgo igual o superior a BBB. Actualmente opera con entidades que se encuentran razonablemente por encima del mínimo establecido. Las decisiones de inversión son tomadas por el comité financiero, integrado por un Director, el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero, cuidando que el riesgo se encuentre siempre acotado y definido, tomando en consideración el entorno macro, político y socioeconómico, entre otros aspectos, apuntando a su vez a la diversificación, y en este sentido, la compañía cumple razonablemente con la normativa en cuanto a diversificación de instrumentos y emisores.



Las propuestas de inversión contemplan combinación de riesgo, rendimiento, instrumentos financieros en cuales invertir, requerimientos acordes a pasivos técnicos y plazos en consideración del flujo de caja proyectado, programación de excedentes financieros y el presupuesto anual.

El monitoreo de las condiciones financieras de las instituciones bancarias o financieras en cuanto a solidez, ventas, fusiones, intervenciones u otras informaciones relevantes, así como de sus calificaciones de riesgo, son realizadas por la gerencia administrativa. Las actuaciones del comité financiero son registradas en actas para su posterior remisión al Directorio para su conocimiento.

La cartera de inversiones está conformada en su mayoría por títulos valores de renta fija local, principalmente Certificados de Depósitos de Ahorro (CDA), por G. 22.784 millones a junio 2021, que han evidenciado un aumento de 18%. En este sentido, la compañía posee adecuada cobertura del fondo de garantía, con un superávit de G. 1.274 millones, superior a últimos ejercicios. En lo que respecta a la representatividad de los fondos invertibles, el superávit ha sido de solo G. 196 millones al cierre evaluado, registrando disminución interanual. No obstante, la compañía cuenta con recursos disponibles que podrían traducirse en mayores inversiones para hacer frente a posibles incrementos en provisiones técnicas.

POLÍTICA DE REASEGUROS

La compañía posee una política de reaseguros vigente desde mayo 2020, que incorpora los lineamientos para la transferencia de riesgos con el objetivo de proteger la solvencia de la aseguradora. Sus políticas de reaseguros patrimoniales contemplan los contratos de reaseguro de incendio y misceláneos, caución y contrato de reaseguro de automóviles. Panal opera principalmente con reaseguros no proporcionales, automáticos o de exceso de pérdida (XL por sus siglas en inglés).

Algunas de sus principales compañías de reaseguros con que opera son *Hannover Ruck SE*, *Scor Global Life SE*, *General Reinsurance AG*, *QBE Europe NV/SA*, *MS Amlin AG* y *Liberty Lloyds Syndicate*, y en cuanto a brokers se citan *AON Benfield Argentina SA*, *Latinbroker ZFSA* y *Global Reinsurance Broker Inc.* Cabe señalar que Panal forma parte del Grupo Latinoamericano de Reaseguro (LARG), que tiene como objetivo la búsqueda de adecuadas condiciones de contratos de reaseguros en cuanto a precio y cobertura.

En cuanto al proceso de suscripción, el departamento de reaseguros junto con el departamento técnico de patrimoniales o de personas, preparan un análisis con base en los perfiles de cartera y los remite a los reaseguradores y brokers para la elaboración de las propuestas. Una vez recibidas las propuestas, se evalúan en el directorio junto con las gerencias general, operativa y el jefe de reaseguros.

El estudio de las ofertas contempla tasas y costos (oferta económica), coberturas y límites, prioridades, deducibles y exclusiones, prestigio y trayectoria de los reaseguradores, así como su calificación de riesgo. De acuerdo con la conveniencia de la compañía, adicionalmente puede utilizar servicios de intermediación de uno o varios brokers.

Para la sección de vida colectivo y vida individual, Panal contrata reaseguros proporcionales o de cuota parte, sumado a contratos XL catastrófico para toda la cartera conforme a su capacidad máxima de retención atendiendo la normativa vigente. Cabe destacar que la sección de accidentes personales está incluida en el contrato proporcional cuota parte, que hasta el ejercicio anterior contaba con un contrato XL.

Con relación a reaseguro facultativo, suscribe pólizas cuyo capital asegurado excede los límites máximos de los contratos de reaseguro o que se encuentren excluidos de estos, y las coloca primeramente en compañías de seguros locales, reaseguradores de forma directa, o en reaseguradores a través de brokers. Las compañías seleccionadas deben encontrarse habilitadas para operar en los riesgos solicitados y contar con buena trayectoria en el mercado.

Por otra parte, vende capacidad ociosa de su contrato automático de reaseguro a aseguradoras locales, aplicando el mismo análisis de riesgos que para los seguros directos, en función a la cobertura de sus contratos de reaseguro XL. Panal no reasegurará riesgos que se hallen dentro de las exclusiones de sus contratos de reaseguros vigentes. En casos en que se presente un riesgo no cubierto por el contrato de reaseguro, y que presente moderada peligrosidad, Panal podrá suscribir el riesgo hasta la prioridad del contrato, siempre que el monto no represente más de 5% del riesgo total.

Al corte evaluado, las primas cedidas a reaseguros han representado un 10,5% de sus primas directas, por debajo del mercado (27,6%), reflejando alta retención, especialmente en la sección de automóviles (98,3%) y en menor medida robo y asalto (85,8%). Por su parte, la sección vida expone importante recuperación de siniestros por parte de los reaseguradores en línea con una menor retención de primas que las secciones anteriores.

GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGIA DE LA INFORMACION

En cuanto a control interno, la unidad de auditoría interna es la encargada de reportar y sugerir correcciones para mitigar riesgos, con frecuencia mensual al Directorio, operando conforme a su plan de trabajo anual en el control de las distintas áreas que conforman la compañía.

Por su parte, la aseguradora cuenta con el comité de riesgos y control interno, integrado por un director, un asesor externo, auditor interno, sub gerente comercial, sub gerente técnico, y jefe de TI, con las funciones de establecer políticas de riesgos para cada área de trabajo, planes de acción y ejecución para mejorar las gestiones operacionales. Panal también dispone

de divisiones de riesgo específicas para la sección de automóviles, otros riesgos y la división de evaluación de riesgos de carácter general, dependientes de la subgerencia de riesgos patrimoniales.

Cabe señalar que, en el ejercicio anterior de 2019/2020 se han conformado los comités Gerencial y de TI, con las funciones de coordinar acciones para el cumplimiento de planes estratégicos y operativos, para el primero, y resguardar la continuidad del negocio en casos de eventos de riesgo y garantizar las buenas prácticas de gestión de recursos y riesgos de TI.

Adicionalmente, se ha trabajado en la implementación de opciones digitales para la inspección remota a tiempo real para vehículos en proceso de tramitación de póliza o denuncias de siniestros, además de conseguir la autorización para la emisión de pólizas digitales, cuya emisión ya ha sido realizada en el presente ejercicio. Además, se han realizado trabajos en cuanto a homeworking, facilidades de pago a través de la web y débito automático, en el marco de la pandemia de COVID-19, así como plataformas web para denuncias de siniestros, aunque su utilización es aún limitada, e incorporación de personal de seguridad y salud ocupacional al inicio de la pandemia.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

Teniendo en cuenta las medidas de restricción adoptadas por el Gobierno para frenar la propagación del COVID-19 y los cambios en las actividades de los agentes económicos, el sector asegurador se vio obligado a innovar en procesos que resulten en una adecuada gestión de sus operaciones, y en este sentido, Panal se ha respaldado en la digitalización a través de procesos vía web, débito automático, entre otros. Esto había favorecido a la contención de la morosidad al cierre del ejercicio 2019/2020.

Sin embargo, en el primer trimestre del 2021, los créditos vencidos crecieron sobre todo en la sección de vida colectivo, que al corte evaluado ascienden a G. 1.102 millones, explicados por operaciones de seguros de vida con el Ministerio Público, y si bien estos no constituyen provisiones, están sujetos a periodos de pago mayormente lentos. Con ello, la morosidad de la cartera de deudores por premio (DxP) ha crecido hasta 17,2%.

Por su parte, los créditos técnicos vencidos, incluyendo provisiones, se han casi duplicado con relación al ejercicio anterior, hasta G. 2.201 millones, con una mora de 11,5% respecto a los créditos técnicos totales, si bien todavía está dentro de los niveles del sistema.

Cabe señalar que el ente regulador ha adoptado medidas de flexibilización de provisiones, a través de Res. N° 106/2020, que han permitido minimizar el impacto de las pérdidas por provisiones ante la crisis pandémica. Dichas medidas estuvieron vigentes hasta diciembre de 2020.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2021	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
ROA	6%	8%	10%	10%	11%	8%
ROE	15%	17%	22%	22%	24%	17%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	5%	10%	12%	13%	11%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	5%	6%	5%	5%	9%	5%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	9%	15%	15%	16%	19%	13%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	6%	10%	14%	15%	13%	9%

Si bien las utilidades de Panal se ajustaron en el ejercicio analizado producto de menores ingresos, con una reducción de su desempeño técnico, se mantienen elevadas aún bajo un contexto menos dinámico. Al respecto, el resultado de la estructura técnica sigue siendo la mayor fuente de generación de utilidades, con el 63% de las utilidades antes de impuestos, aunque en menor medida que a junio 2020 (69%). Los resultados por inversiones aportan los otros 35%.

El resultado del ejercicio respecto a las primas devengadas se ubica en 14,7% a junio 2021, y aunque ha disminuido levemente con relación al 2020, representa una mejora importante respecto al mercado (9,2%). La rentabilidad técnica en relación al patrimonio y las provisiones técnicas de siniestros se ubica en 10,4%, inferior a su performance histórica, pero superior al mercado, reflejando una apropiada generación de resultados en su gestión de seguros a partir de los recursos propios y reservas, que a su vez se traducen en mayores oportunidades de crecimiento.

Su ROA ha disminuido a 8,2% a junio 2021, aunque el rendimiento sigue siendo superior que el del mercado, con 5,8%, debido al cambio en la coyuntura en el mercado tanto a nivel de menor crecimiento en primas, como en aumento de siniestros en la sección vida, y efectos de menores tasas de interés en el mercado financiero.

Respecto al desempeño financiero, el retorno neto sobre inversiones ha sido de 9,9% (10,5% en 2020) y en valores absolutos de G. 3.066 millones, e incluyen los resultados por diferencia de tipo de cambio, si bien son mínimos y no impactan en los

resultados finales, a diferencia del mercado cuya rentabilidad cayó de 9,4% a 6,5% entre el 2020 y 2021, ya que gran parte de las inversiones están en moneda extranjera.

Por último, el ROE se ha ubicado en 17,1%, inferior al 2020 pero superior a sus pares (15,3%), indicador satisfactorio, presionado además puntualmente por la expansión de 8,8% del patrimonio neto por mayor capital social.

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2021	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	15%	14%	14%	14%	15%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	24%	37%	38%	35%	37%	38%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	43%	49%	50%	47%	46%	50%

Los gastos de explotación de Panal respecto a sus primas se mantienen estables en los últimos dos ejercicios y por encima del mercado (37% vs 24%). Si bien se destaca que estos se redujeron -11% entre el 2020 y 2021 por los gastos de publicidad y propaganda para la difusión de su nueva imagen institucional, las primas lo hicieron en -8%, razón por la cual no se observó una mejora significativa en el ratio.

En contrapartida, la relación entre los gastos de producción (fomento a la producción y comisiones) y las primas directas también se mantuvieron estables en los últimos ejercicios, por debajo de los niveles del mercado (15% vs 21%), si bien han desmejorado ligeramente ante la caída en primas directas al cierre del último ejercicio.

Con lo anterior, los gastos totales de producción más explotación respecto a las primas devengadas y rentas de inversión, exponen un índice de 49%, ligeramente superior al promedio de los últimos cuatro años (48%) y todavía por encima de los niveles de la industria (43%).

Por último, hay que señalar que los gastos en publicidad en el marco de la campaña de rediseño de su imagen corporativa se han estabilizado al cierre del ejercicio 2021, y en este sentido, Panal estima que este volumen será el mantenido en los próximos trimestres con base en sus planes de mayor presencia en canales y medios con relación a otros años. Además, las reservas por riesgos en curso han crecido interanualmente lo que podría traducirse en una mejora de los indicadores de gastos por aumento de ingresos por primas.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2021	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	26%	15%	14%	10%	9%	9%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	126%	88%	104%	99%	94%	100%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	131%	77%	74%	74%	76%	74%

El patrimonio de Panal se ha expandido por el mayor capital social en el segundo trimestre del 2021 por la capitalización del aporte de la Cooperativa Lambaré Ltda. Con ello, su patrimonio neto asciende a G. 55.226 millones a junio 2021, +9% con relación al 2020.

Lo anterior, sumado a la menor producción de primas directas en 8% respecto al 2020, mejoraron la relación entre primas directas y el patrimonio neto junto a las provisiones técnicas de siniestros, de 104% a 88% entre el 2020 y 2021. Con esto, la compañía muestra un holgado respaldo de recursos propios y reservas con espacio para incrementar sus operaciones sin que afecte su solvencia.

Respecto a deudas, evidencia una baja relación respecto a su patrimonio neto y provisiones técnicas de siniestros, con un indicador de 15% al corte evaluado, inferior al mercado, pero superior a los últimos ejercicios, debido a la expansión de deudas con reaseguros en la sección de vida colectivo de corto plazo, aun con el incremento del capital al corte evaluado.

Sus pasivos se han incrementado 14% por mayores provisiones técnicas de seguros en las secciones de vida colectivo de corto plazo, automóviles y riesgos varios. El apalancamiento ha aumentado levemente hasta 77%, todavía muy por debajo de sus pares (131%).

SINIESTRALIDAD

La siniestralidad bruta de la compañía ha crecido ligeramente entre el 2020 y 2021 (33% vs 35%), pero se mantiene muy por debajo del nivel de la industria (46%), aun considerando el peso que tiene la sección de automóviles (48,5%). El comportamiento de la siniestralidad bruta refleja los efectos de la pandemia de COVID-19 en el mercado, en el que se ha visto una reducción en la sección de automóviles de 43% a 38% entre junio 2020 a 2021, producto de las restricciones de circulación por causa de la pandemia, en tanto que se ha registrado un incremento de la siniestralidad bruta en la sección vida, de 31% a 42% en el mismo periodo. Sobre esta línea, en el último trimestre han crecido en más de G. 830 millones las constituciones de provisiones técnicas por siniestros reclamados por liquidar de dicha sección.

En cuanto a siniestralidad neta, se ha mantenido estable entre el 2019 y 2021 en 30%, e inferior al mercado (41%), explicado por una alta transferencia de riesgos a reaseguros en la sección vida que ha sufrido mayores siniestros en comparación al 2020, y constituye la segunda mayor sección de operación en cuanto a generación de primas.

En este sentido, la siniestralidad neta de la sección vida desciende a 22% (en contraste con el 42% de siniestralidad bruta), y ha recuperado G. 4.514 millones de contratos de reaseguros proporcionales del exterior. Respecto a la sección de automóviles, la compañía retiene casi la totalidad de primas (98%), con una siniestralidad neta igual a la bruta (38%).

Por último, con relación a siniestros controvertidos, la compañía posee una importante incidencia en las provisiones técnicas de siniestros (23%), con una proporción similar de las secciones de automóviles y caución, tras incrementos en esta última en el ejercicio por G. 365 millones.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2021	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	118%	148%	154%	141%	151%	175%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	905%	1238%	1250%	1733%	1548%	2466%

Panal ha mantenido un nivel estable de sus activos líquidos respecto a sus deudas y compromisos durante la serie analizada. Respecto al 2020, los primeros han crecido 10% por mayores disponibilidades, hasta G. 51.314 millones, y con ello mejoró la cobertura de deudas con asegurados, intermediarios, otras deudas técnicas, y compromisos técnicos hasta 148%. En contrapartida, al excluir los compromisos técnicos, la cobertura de las deudas declina ligeramente de 1.250% a 1.238%, debido al importante incremento en deudas con asegurados en más de G. 1.300 millones en el último trimestre por premios cobrados por adelantado de la sección de vida colectivo.

Interanualmente, sus recursos en disponibilidades e inversiones han aumentado 12%, producto de mayores inversiones en títulos de renta fija local, principalmente Certificados de Depósito de Ahorro (CDA) y títulos de deuda del sector privado, en menor medida. A su vez, sus deudas técnicas con asegurados, intermediarios, otras deudas y compromisos técnicos lo han hecho en +17% debido mayormente a aumentos en provisiones técnicas de seguros.

En líneas generales, sus ratios de liquidez desmejoraron levemente con relación al 2020 por el incremento de sus provisiones técnicas en mayor proporción a sus recursos en disponibilidades e inversiones, si bien se mantiene en un nivel holgado y superior a los niveles del mercado.

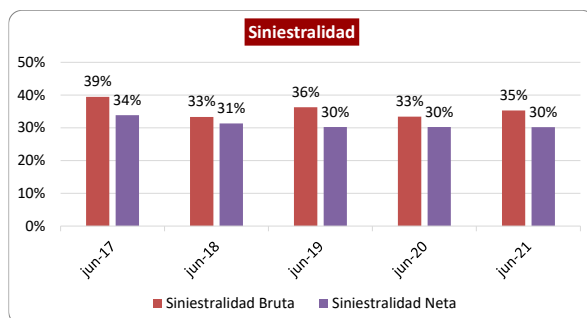
MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/21	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17
SETIEMBRE	4.6	4.1	4.1	5.2	4.3
DICIEMBRE	5.0	4.1	4.3	4.7	4.3
MARZO	5.3	4.2	4.7	4.8	4.8
JUNIO	5.6	4.7	4.9	5.2	5.1

En cuanto a requerimientos de margen de solvencia, Panal ha presentado un holgado cumplimiento al corte analizado, con un coeficiente de 5,6 veces, superior al ejercicio anterior y su serie histórica, resultado de su incremento en capital integrado y aportes a capitalizar.

A su vez, los requerimientos de solvencia en función a las primas han disminuido por menores primas devengadas en el ejercicio evaluado en comparación al anterior, con ello, se tiene un superávit de G. 40.601 millones respecto al margen de solvencia mínimo requerido, y representa un aumento de 15% interanual.

Respecto al fondo de garantía, ha presentado un superávit de G. 1.274 millones a junio 2021, con un incremento de G. 1.252 millones. Lo anterior, se explica por el incremento del 19% de las inversiones representativas del fondo de garantía, frente al 10% de incremento del patrimonio propio no comprometido (PPNC), base del cálculo del fondo de garantía requerido. Las inversiones en CDAs realizadas a fines del 2020 e inicios del 2021 han permitido contar con mayores activos representativos del fondo de garantía y robustecer el superávit.



BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Activo Corriente	74.567	65.363	63.325	64.086	61.410
Disponibilidades	20.465	19.146	18.964	21.508	17.245
Inversiones	30.849	26.507	24.965	24.297	26.950
Créditos Técnicos Vigentes	16.887	15.409	14.981	13.980	13.902
Créditos Administrativos	1.616	1.356	1.327	946	842
Gastos Pagados por Adelantado	403	208	478	196	273
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	86	111	7	25	24
Activos Diferidos	4.261	2.625	2.602	3.134	2.174
Activo no corriente	23.358	22.859	23.921	22.709	12.384
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	2.200	1.054	1.535	756	627
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	20.786	21.408	21.669	20.704	10.338
Activos Diferidos	372	397	718	1.249	1.419
Total Activo	97.925	88.221	87.246	86.795	73.794
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	42.699	37.454	37.210	37.439	31.262
Deudas financieras	327	537	678	145	316
Deudas con Asegurados	1.393	1.329	72	95	76
Deudas por Coaseguros	871	911	93	69	867
Deudas por Reaseguros	3.940	3.113	2.445	1.590	1.353
Deudas con Intermediarios	1.441	1.320	1.443	1.301	1.148
Otras Deudas Técnicas	1.311	1.003	1.021	1.563	569
Obligaciones Administrativas	2.414	2.806	2.473	4.891	3.050
Provisiones Técnicas de Seguros	23.845	19.628	21.635	21.807	18.827
Provisiones Técnicas de Siniestros	6.709	6.376	6.883	5.597	4.691
Utilidades Diferidas	449	430	467	381	365
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	42.699	37.454	37.210	37.439	31.262
Patrimonio Neto					
Capital Social	38.400	35.353	35.353	35.353	32.525
Cuentas Pendientes de Capitalización	1.800	1	1	0	0
Reservas	6.964	6.362	5.590	4.395	3.924
Resultados Acumulados	9	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	8.052	9.051	9.092	9.607	6.081
Total Patrimonio Neto	55.226	50.767	50.036	49.355	42.530
Total Pasivo y Patrimonio Neto	97.925	88.221	87.246	86.794	73.792
Cuentas de Orden y Contingencias					
Cuentas de Orden y Contingencias	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Capitales Asegurados	8.369.370	7.724.641	7.863.172	7.576.683	6.071.818
Capitales Asegurados Cedidos	5.648.447	5.324.820	5.458.203	5.226.636	4.003.659
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	119.557	120.894	119.442	118.476	202.847
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	14.137.374	13.170.355	13.440.817	12.921.795	10.278.324

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	54.678	59.542	56.251	51.609	47.430
Primas Directas	54.506	59.499	56.181	51.503	47.306
Primas Reaseguros Aceptados	172	43	70	106	124
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	-5.711	-6.376	-5.793	-4.631	-4.605
Primas Reaseguros Cedidos	-5.711	-6.376	-5.793	-4.631	-4.605
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	48.967	53.166	50.458	46.978	42.825
SINIESTROS	-24.857	-24.144	-24.694	-20.659	-21.971
Siniestros	-19.588	-20.052	-20.541	-17.404	-18.823
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-149	-123	-78	-88	-178
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-2	0	0	0	-2
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-5.117	-3.969	-4.075	-3.167	-2.968
RECUPERO DE SINIESTROS	9.799	8.599	8.141	5.013	7.559
Recupero de Siniestros	448	280	210	298	300
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	4.515	3.817	5.142	2.472	4.205
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	4.836	4.502	2.789	2.243	3.054
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-15.058	-15.545	-16.553	-15.646	-14.412
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	33.909	37.621	33.905	31.332	28.413
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	1.365	1.692	2.071	1.343	1.343
Reintegro de Gastos de Producción	1.059	1.060	978	854	781
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	20	350	732	149	34
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	286	282	361	340	528
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-29.661	-32.445	-28.886	-27.002	-25.921
Gastos de Producción	-8.314	-8.580	-7.886	-7.039	-6.885
Gastos de Cesión de Reaseguros	-1.775	-1.850	-2.128	-1.750	-1.583
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-19.276	-21.728	-18.509	-17.920	-16.872
Constitución de Previsiones	-297	-286	-363	-293	-581
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	5.613	6.868	7.090	5.673	3.835
Ingresos de Inversión	4.394	3.470	2.911	5.103	3.221
Gastos de Inversión	-1.328	-698	-365	-438	-799
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	3.066	2.772	2.546	4.665	2.422
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	164	326	385	291	409
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	8.843	9.966	10.021	10.629	6.666
Impuesto a la renta	-791	-915	-930	-1.023	-585
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	8.053	9.051	9.091	9.606	6.081

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados desde el ejercicio 2016/2017 hasta el ejercicio 2020/2021, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la Compañía, siendo las mismas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los indicadores del sistema asegurador, surgen de las informaciones proporcionadas por las Compañías de Seguros y la Superintendencia de Seguros a la fecha del presente Informe. En consecuencia, algunos promedios del mercado podrían sufrir leves modificaciones a partir de los informes de auditoría externa presentados posteriormente.

Panal Compañía de Seguros Generales S.A. se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de Calificación de Solventa S.A.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados Contables y Financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 2016/2017 al 2020/2021.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Política de Inversiones – Calidad de Activos.
6. Política de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

1. Análisis e interpretación de los Estados Financieros históricos, con el propósito de evaluar la capacidad de pago que tiene la Compañía para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras para con sus asegurados, considerando para ello, cambios predecibles en la compañía, en la industria a que pertenece o en la economía.
2. Evaluación de la gestión administrativa y de sus aspectos cualitativos que nos permitan evaluar su desempeño en el tiempo, así como de la proyección de sus planes de negocios.
3. Entorno económico y del mercado específico.

ANEXO II

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la Compañía **Panal Compañía de Seguros Generales S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 30/21.

PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.	3ª ACTUALIZACIÓN 15/10/2015	4ª ACTUALIZACIÓN 05/10/2016	5ª ACTUALIZACIÓN 06/10/2017	6ª ACTUALIZACIÓN 10/10/2018	7ª ACTUALIZACIÓN 06/10/2020
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA	pyA+	pyA+
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	FUERTE (+)	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 8ª Actualización: 6 de octubre de 2021.

Fecha de publicación: 8 de octubre de 2021.

Corte de calificación: 30 de junio de 2021.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

Dr. FRANCISCO MORRA ESQ. GUIDO SPANO Nro. 245

EDIFICIO ATRIUM 3er PISO – Asunción, Paraguay

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.	pyA+	ESTABLE

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.

Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

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

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Econ. Eduardo Brizuela

Analista de Riesgos