

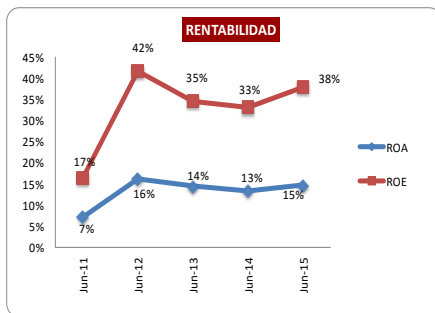
PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2015

CALIFICACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 3ª ACTUALIZACIÓN	Analista: CP. Clara Britos Palacios cbritos@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	24/10/2014	30/10/2015	
SOLVENCIA	pyA	PyA	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros"
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	

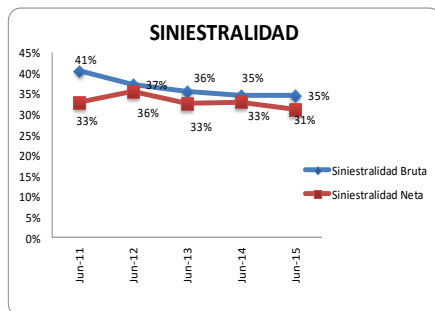
El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada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

FUNDAMENTOS



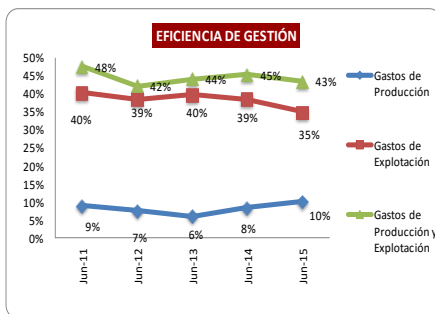
SOLVENTA, ratifica la calificación asignada a PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. fundamentada en la favorable evolución de su desempeño, sus adecuados Índices de Solvencia y Cobertura y el resultado de sus principales Indicadores Financieros, así como la apropiada administración de los riesgos en que opera, conforme a su prudente política de suscripción. A su vez, la calificación incorpora un beneficio derivado del respaldo estratégico y patrimonial de su principal Accionista la Cooperativa Universitaria.

Adicionalmente, podemos mencionar la alta cobertura nacional de sus operaciones, a través de de las Sucursales de la referida Cooperativa utilizando a las mismas como principales canales de ventas.



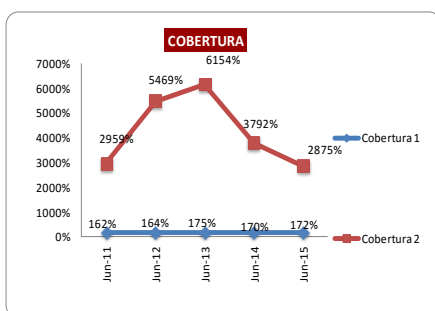
Por otro lado, la calificación contempla las necesidades y proceso de fortalecimiento organizacional debido a las últimas incorporaciones y vacancias existentes en puestos claves de la Compañía, que podrían derivar en riesgos operativos relativos a los controles y al proceso de toma de decisiones.

Al 30 de Junio de 2015, el Resultado del Ejercicio ha sido de G. 7.823 millones, demostrando un incremento en relación del ejercicio anterior que fue de G.6.847 millones. La mejora en el desempeño ha sido producto del buen Resultado Técnico que fue de G. 6.285 millones, muy superior al del ejercicio anterior que fue de G. 5.708 millones, acompañado de un Resultado Financiero que ha sido de G.1.854 millones, reportándose favorable en relación al ejercicio anterior que resultó de G1.632 millones. En tal sentido, la rentabilidad medida por el ROA que fue del 15% y rentabilidad medida por el ROE que resultó de 35%, ambos coeficientes mayores a los obtenidos en el ejercicio anterior que han sido de (13% y 33%), respectivamente, aspectos que le permitieron ubicarse entre las Compañías más rentables del mercado asegurador al 30/06/15, comparándose en alza con el promedio de la industria.



En cuanto a los Indicadores de Cobertura (Liquidez), se presentaron levemente desmejorados en relación al ejercicio anterior, pero manteniéndose satisfactorios y por encima del promedio de la industria.

Por otro lado, los Indicadores de Siniestralidad, en cuanto a la Siniestralidad Bruta ha arrojado un índice del 35%, manteniéndose en línea con el resultado del ejercicio anterior. En tanto, la Siniestralidad Neta ha alcanzado el 31%, mejorada en relación al periodo anterior. Ambos Indicadores, se comparan favorables a los valores promedios de la industria.



En cuanto al análisis de los Indicadores de Eficiencia, estos muestran que los Gastos de Producción con relación a la Primas, aunque con un leve aumento en comparación al ejercicio 2013/2014, se conservan por debajo de la media. Sin embargo, los Gastos de Explotación con relación a las Primas han tenido una ligera disminución en comparación al ejercicio precedente, pero aun sobre la media del mercado. En lo que respecta al ratio combinado podemos observar que este ha tenido una tendencia relativamente estable en los últimos 5 (cinco), posicionándose por encima de la media.

TENDENCIA

Considerando los fundamentos expuestos, SOLVENTA S.A. asigna una perspectiva **ESTABLE**, motivada por la evolución y estabilidad de sus principales Indicadores financieros, dentro del marco de desempeño de la industria del Seguro.

No obstante, Solventa S.A. evaluará los avances registrados en la cobertura de vacancias en puestos claves de la organización, así como el fortalecimiento del sistema de control interno; pudiendo estos factores incidir en la calificación y o tendencia de la Compañía en el corto plazo.

FORTALEZAS

- La Compañía cuenta con una importante red de Oficinas- Representaciones-24 (veinte y cuatro) en total, que le permite una alta cobertura nacional de sus operaciones, y potencial de negocios a partir de su vinculación con la Cooperativa Universitaria.
- Transferencia de conocimientos, a través de programas de capacitación continua de sus Recursos Humanos en cursos, talleres, congresos y otros.
- Implementación de adecuados canales de cobranzas, que en adelante, le permitirían contar con bajos niveles de morosidad.
- Posee fortaleza patrimonial y financiera, demostrada a través de su Margen de Solvencia, con un índice de 4,64 al 30 de Junio de 2015.
- Sólidos Indicadores Financieros en términos de Rentabilidad, Cobertura (liquidez), de Posicionamiento Patrimonial y Apalancamiento y de Composición de Activos, que en su mayoría, se encuentran por encima del promedio de la industria.
- Razonables Indicadores de Siniestralidad y Eficiencia de Gestión, excepto los Gastos de Explotación, y favorables en relación a los niveles del mercado.
- Un sostenido crecimiento en cuanto a producción de Primas durante los últimos ejercicios.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Deficiencias en el sistema de Control Interno detectadas, y señaladas por Informe de Auditoría Interna y de Auditoría Externa al 30/06/15.
- Oportunidades de desarrollo de nuevos canales de comercialización.
- Mercado competitivo que ejerce presión sobre la expansión de la producción de primas, lo cual, podría generar presiones a la baja de las tarifas cobradas por primas.
- Indicadores de Crecimiento de Cobertura Patrimonial aunque mejorados con relación al ejercicio anterior, se mantienen por debajo de la media de mercado.
- El Organigrama institucional no se adecua a la Estructura implementada, existiendo algunos cargos relevantes vacantes.
- Política de Inversión susceptible a ser mejorada en cuanto al manejo de riesgos, tasas de interés y tipo de Cambios.
- Política de Personal y Salarial, la necesidad de separarla del Manual de Procedimientos.

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. PROPIEDAD COOPERATIVA, fue constituida por Escritura Pública No.414 de 26/10/02 e inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el No.29 serie B, folios 316 y siguientes, en fecha 09/01/03. En fecha 06 de Febrero de 2003, según Resolución SS.RP Nro. 89/03 fue autorizada para operar como Compañía de Seguros por la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. Se realizaron emisiones y varias modificaciones de los Estatutos Sociales.

La actividad económica de Panal Compañía de Seguros Generales S.A. Propiedad Cooperativa, así como la de realizar actividades conexas, dentro del alcance de la Ley 827/96 de Seguros.

Actualmente, las secciones más explotadas son la de Automóviles (44%), Vida Colectivo (42,3%), Robo y Asalto (3,5%), Incendios (2,5%), Riesgos Técnicos (1,8%), luego siguen otras en proporciones menores.

La Aseguradora cuenta con un Plan Estratégico- Periodo 2013/2015, cuyos objetivos estratégicos principales dentro de la Perspectiva de Crecimiento y Aprendizaje se refieren a lograr un ambiente laboral satisfactorio, a través del mejoramiento de la motivación y calidad personal del recurso humano. Los objetivos dentro de la Perspectiva de Procesos Internos, son la actualización permanente de los Manuales de Organización, implementación de un Sistema de Control Interno confiable, y un Sistema Informático y base de datos permanentemente actualizado y optimizado. En la Perspectiva del Cliente, los objetivos estratégicos se refieren a aumento de participación de cuota de mercado, en cuanto a producción de Primas, a través de la ejecución de un Plan de Marketing, elevar el grado de fidelización del asegurado a través del mejoramiento de atención y respuesta de los servicios, lograr la satisfacción del asegurado con servicios diferenciados y de calidad, a través de nuevos productos y rediseño de los ya existentes, optimizar la estructura física a través de la construcción y remodelación de las instalaciones y por último, dentro de la Perspectiva Financiera los objetivos estratégicos establecidos se

refieren a lograr un Crecimiento de Ventas por metas asignadas a cada producto y servicio y una Gestión Financiera eficiente a través de la racionalización de los gastos y niveles óptimos de rendimiento.

Las estrategias o acciones a seguir para el logro de los objetivos propuestos, están bien definidas en los Planes Operativos, por áreas, personal responsable, cronograma de ejecución e informe de ejecución, aunque, el Plan Estratégico-Periodo 2013/2015, es susceptible de ser mejorado para adecuarlo al perfil de la Aseguradora, en cuanto a los principales objetivos estratégicos, tales como, de crecimiento en primas, posición de mercado, resultados o Utilidades esperadas y otros, en términos de Indicadores para que sean más concretos y medibles, y en cuanto a seguimientos y evaluaciones, estableciendo los periodos de tiempo(trimestral, semestral o anual).

La Aseguradora desarrolla, además, programas de responsabilidad social, tales como, programas informativos de enfoque cooperativo, festejo Día de Niño, organizado por la federación de Cooperativas Multiactivas del Paraguay, concienciación ciudadana sobre la importancia de mantener ambientes limpios, a través, de provisionamiento de basureros ecológicos en instituciones como Parroquias, Hospitales, Facultades, Cooperativas, plazas municipales, entre otros. Así mismo, programas de capacitación continua de sus Recursos Humanos, tanto a nivel nacional como Internacional y participación en actividades deportivas y otras.

Para la atención de sus operaciones, la Compañía, cuenta con una casa matriz ubicada en Av. Colón esq. Dupuis y tiene Oficinas o Representaciones, ubicadas en las Sucursales de la Cooperativa Universitaria, aproximadamente 24 (veinte y cuatro), 4(cuatro) de ellas en la Capital y las demás, por el interior del país, tales como, San Lorenzo, Luque, Lambaré, Mariano Roque Alonso, Ciudad del Este, Encarnación, Cnel. Oviedo, Villarrica, Concepción, San Estanislao, San Ignacio, Caaguazú, Pedro Juan Caballero, katueté, Pilar, Salto del Guairá, Ñeemby, Caacupé y Carapeguá. Además, utilizan como canales de distribución a Agentes Productores, en reducida cantidad, aunque, incrementándose durante el ejercicio evaluado, acuerdos o alianzas estratégicas con otras Cooperativas y participación en Licitaciones del Estado.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad está compuesta por 2(dos) Accionistas, la Cooperativa Universitaria, siendo ésta la principal, con una participación del 99% del paquete accionario, quedando el 1% restante en manos de la Cooperativa Binacional de Servicios Cabal Ltda. Si bien, los propietarios muestran fortaleza patrimonial, la concentración de la propiedad en un solo Accionista trae aparejado el riesgo de dependencia de la performance del principal Accionista al contar con vínculos comerciales.

La participación en la gestión por parte de los Accionistas se encuentra establecida en sus Estatutos Sociales.

La autoridad máxima de la Compañía es la Asamblea de Accionistas, luego el Directorio compuesto por Presidente, Vicepresidente, Secretario y Directores. A los efectos de atender la gestión diaria de la sociedad conjuntamente con el Gerente General, la Aseguradora cuenta con un Comité Ejecutivo conformado por 3(tres) Directores (Presidente, Vicepresidente y Secretario).

Su estructura organizacional al 30/06/15, está compuesta a partir de una Gerencia General, quien se ocupa de la administración de la sociedad, reportando al Directorio, su informe de gestión es anual, que durante el ejercicio evaluado se encontraba vacante pero desempeñándose en ambos cargos el Gerente Administrativo, temporalmente, hasta la contratación de un Gerente General. De la Gerencia General según el organigrama dependen 3 (Tres) Gerencias, Técnica, Comercial, Administrativa y Financiera, de los cuales, solo una está ocupada, las demás, se encuentran vacantes, a partir de ahí, se desprenden 4(cuatro) Sub Gerencias, tales como, Sub Gerencia Comercial, Sub Gerencia de Siniestros, Sub Gerencia Técnica Patrimonial, Sub Gerencia Técnica de Riesgo de Personas, de éstas a su vez dependen las demás áreas. Además, cuenta con instancias de Asesoría Legal, Oficial de Cumplimiento, Recursos Humanos y Auditoría Interna. Se observa una adecuada comunicación entre todas las áreas.

Los cargos gerenciales están ocupados, por profesionales con experiencia en el negocio de seguros. La rotación de empleados ha sido baja en los altos cargos, no así, en los puestos de menor jerarquía, en donde se ha observado una alta rotación.

El Organigrama de la Compañía posee una estructura organizacional razonable y cuenta con Manuales de Funciones y de Procedimientos, Políticas de Suscripción de Primas, de Reaseguros, de Inversiones, de Capitalización y Dividendos formalizados y aprobados por Directorio. En cuanto a Política de Personal y Salarial, susceptible de ser mejorada y necesidad de separarla del Manual de Procedimientos.

En cuanto a Política de Capitalización de Dividendos, la Gerencia General, ha propuesto a la Asamblea de Accionistas del ejercicio anterior, la Capitalización, en parte, de las Utilidades Netas del Ejercicio, durante los primeros 10(diez años) para acompañar el constante crecimiento en Primas y fue aceptada. En ese sentido, han Capitalizado las Utilidades del Ejercicio 30/06/13 en un significativo importe.

Además, la Aseguradora elabora Metas de Primas, por sección, anual con controles mensuales y Presupuestos de Ingresos y Gastos anuales y también con controles mensuales.

En cuanto al impacto de las regulaciones estatales en la gestión de la Compañía, no se observan aspectos negativos que puedan afectar su buen desempeño.

Referente a su Sistema Informático, la Compañía posee un Departamento de Informática, el Software es proveído por una firma local con reconocida trayectoria en el mercado asegurador. Existen algunas deficiencias observadas, según Informe de Auditoría Externa al 30/06/15 y otras son reiteraciones de la Auditoría anterior, subsanadas en su mayoría y otras en proceso.

En cuanto a Gobierno Corporativo, en relación a la implementación de las recomendaciones de la Superintendencia de Seguros, la Compañía se encuentra adherida, pero observándose un leve avance durante el ejercicio evaluado.

Del análisis de las características de la administración y la capacidad de la Gerencia, SOLVENTA S.A., no observa riesgos altos, que puedan afectar la gestión para el cumplimiento de sus compromisos de pago de siniestros, salvo, Debilidades de Control Interno, según Informe de Auditoría Externa al 30/06/15.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

PANAL COMPAÑIA DE SEGUROS S.A., al 30 de Junio de 2015, estuvo en la posición No.15 (quince) de entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes, en producción de Primas Directas, en el mercado nacional, con una participación del 2,3% del mercado, desmejorando su posición en relación al periodo anterior.

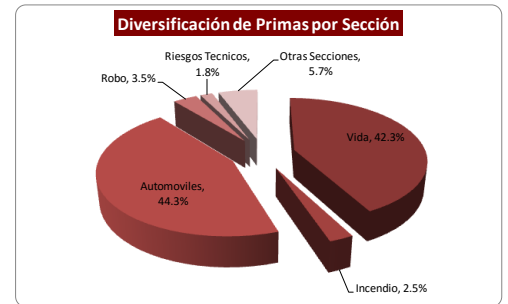
En cuanto a su producción total de Primas Directas, fue de G.44.189 millones, con un incremento del (21,67%) en relación al ejercicio anterior, pero no suficiente para mantener su posición de mercado.

Esta evolución registra una tendencia positiva en su desempeño, aunque podría indicar la necesidad de fortalecer la estrategia comercial, de manera a no ceder posiciones dentro de la industria.

La producción del Sector Seguro Paraguayo en el año 2015, ha experimentado un incremento del 11,6% en el volumen total de Primas Directas de Seguros con relación al año 2014 y la estructura de producción permite identificar como principales productos a Automóviles (48,1%), Vida (13,3%), Incendios (7,8%), Riesgos Técnicos (4,9%), Robo y Asalto (3,5%), Transportes (3,5%), Agropecuarios (2,6%) y luego siguen Otras Secciones (16,2%).

En tal sentido, la Empresa presenta la siguiente diversificación de su producción: Automóviles con un (44,3%), Vida Colectivo con un (42,3%), Robo y Asalto (3,5%), Incendios (2,6%), Riesgos Técnicos (1,8%) y Otras Secciones (5,8%).

Como se observa, la diversificación de Primas Directas se presentaba algo concentrada en las secciones de Automóviles y Vida Colectivo, aunque acompaña la diversificación del mercado.



POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

La Compañía cuenta con Política de Inversiones formalizada, durante el ejercicio evaluado, que recoge criterios de seguridad, liquidez, rentabilidad, cobertura, diversificación, calificación de las Instituciones financieras con quienes realizar operaciones. Además, establece que las operaciones se realizarán a precios de mercado y sin ánimo especulativo, y que el Directorio será el estamento de decisiones al respecto. La misma está de acuerdo a lo establecido por la Ley No.827/96 de Seguros y la Res.SS.SG. No. 121/08 de la Superintendencia de Seguros. No obstante, Solventa S.A. irá acompañando la adecuación de la Compañía a los nuevos requerimientos regulatorios sobre políticas de inversiones y liquidez, publicados por la Superintendencia de Seguros, a finales de setiembre de 2015.

Es así que al 30/06/15, el portafolio total de Inversiones, en su mayoría, estaba compuesto por Colocaciones en Títulos Valores de Renta Fija, en guaraníes (94% aproximadamente) y la porción restante en dólares americanos, a plazos de 370 y 742 días aproximadamente, colocados en Bancos y Financieras locales de buenas calificaciones de riesgos.

El total de Inversiones fue de G.17.308 millones, representando el 33% del total de Activos, levemente desmejorada en relación al Ejercicio anterior que fue de 34% y con la media del mercado que fue de 36%. La referida cartera ha generado retornos netos por G.1.854 millones, al cierre del ejercicio evaluado.

Del análisis realizado, podemos inferir que PANAL COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. al 30/06/15, ha adoptado una Política de Inversión adecuada y acorde a las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Seguros del B.C.P, aunque, susceptible de ser mejorada en cuanto al manejo de riesgos de tasas de interés y tipo de cambios, límites de inversión en particular y los tipos de instrumentos y monedas en los cuales podría invertir la Compañía.

POLITICA DE REASEGUROS

PANAL COMPAÑIA DE SEGUROS S.A al 30/06/15, cuenta con una Política de Reaseguros formalizada durante el periodo evaluado. Sus Contratos se consideran adecuados a los riesgos en que opera, como así también, la calidad de las Reaseguradoras con las que posee contratos y sus retenciones de riesgos están de acuerdo a lo estipulado en la Res. SS.SG. No. 102/09, de la Superintendencia de Seguros del B.C.P.

El esquema de Reaseguros se compone de 4 (cuatro) Contratos, de los cuales, 2(dos) son Contratos No Proporcionales o Exceso de Pérdidas por Riesgo y/o Evento, uno para la sección de Automóviles y otro para la Sección de Incendios y Misceláneos, 1(uno) Contrato Proporcional o de Cuota Parte para la Sección de Vida Colectivo, Individual corto plazo y Cancelación de Deudas, y además, 1 (uno) Contrato No Proporcional-Exceso de Pérdida- por Eventos Catastróficos para Vida Colectivo, Individual y Cancelación de Deudas. También realiza Contratos Facultativos Locales e Internacionales.

Los Contratos son realizados con Reaseguradoras Internacionales, con muy buenas calificaciones de riesgo y a través de Intermediarios y en forma directa.

El total de Primas Cedidas al Reaseguro fue de (12,2 %) en relación a sus Primas Devengadas, teniendo en cuenta que los Contratos de Reaseguros que posee son Contratos No Proporcionales o Excesos de Pérdidas por Riesgo y/o Evento, y Contrato no Proporcional o Cuota Parte.

SITUACION FINANCIERA

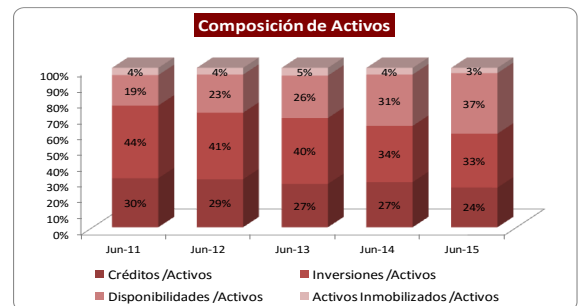
COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

El total de Créditos en relación al Activo total, al 30 de Junio de 2015, ha sido del (24%), inferior a lo registrado en el ejercicio anterior, ubicándose por debajo del promedio del mercado (32%). En este punto, cabe resaltar que a pesar del aumento de Prima, la relación Créditos Técnicos Vencidos sobre Créditos Técnicos Totales, al cierre del ejercicio 2015, ha sido de (2,1%), por debajo del (5,7%) registrado en igual periodo anterior, lo cual, contribuye a una mejora en la posiciones de liquidez de la Compañía.

Las Inversiones sobre Activos, han arrojado un coeficiente del 33%, ligeramente inferior en relación al ejercicio anterior que ha sido de 34%, ubicándose levemente por debajo del mercado.

La Disponibilidad, en relación a sus Activos fue del 37% muy por sobre lo registrado en el periodo anterior que resultó de 31%, y a la media de mercado conservando una alta liquidez para hacer frente a sus compromisos a corto plazo, apoyado en el fortalecimiento de la gestión de Cobranzas con la implementación de nuevas modalidades de cobros ofrecidos.

El Indicador de Activos Inmovilizados arrojó un resultado de (3%), lo cual, se compara favorablemente con respecto a la media de la industria (7%).



RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
ROA	8%	15%	13%	14%	16%	7%
ROE	24%	38%	33%	35%	42%	17%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	4%	14%	16%	12%	12%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	6%	4%	4%	5%	6%	2%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	18%	19%	16%	17%	7%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/ACTIVOS	3%	12%	11%	11%	12%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/ACTIVOS	5%	3%	3%	5%	5%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO	10%	30%	28%	26%	30%	13%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PATRIMONIO NETO	15%	9%	8%	11%	14%	5%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PN + PROV. TÉC POR SINIESTROS	8%	25%	24%	22%	24%	11%

Como puede observarse, la Rentabilidad obtenida, al 30 de Junio de 2015, en relación a sus Activos (ROA) fue del 15%, mayor al del ejercicio anterior 13%, ubicándose muy por encima del promedio del sistema que ha sido de 8%. En relación al Patrimonio Neto (ROE) fue del 38%, demostrándose superior en relación al registro del ejercicio anterior 33%, y muy por sobre el promedio de la industria 24%.

Los Resultados Técnicos en relación a Activos, a Patrimonio Neto y a Patrimonio Neto mas Provisiones de Siniestros, que fueron del (12%), (30%) y (25%), respectivamente, han resultado superiores a los registros de ejercicio anterior y se han

comparado favorablemente a los promedios del sistema (3%), (10%) y (8%), respectivamente. Sin embargo, en relación a Primas Directas que ha sido de 14% ha disminuido levemente en relación al registro del periodo pasado y posicionándose sobre el promedio de mercado.

En cuanto a los Resultados Financieros en relación a Primas, a Activos y a Patrimonio Neto que fueron de (4%), (3%) y (9%), si bien, se han mantenido en relación al periodo anterior, (se han) mostrándose levemente inferiores con las medias de mercado (6%), (5%) y (15%).

El Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas fue del 18%, ligeramente desmejorado respecto al del ejercicio anterior que ha sido 19% y muy superior también al promedio de la industria que ha sido 10%

Podemos concluir que, los ratios de Rentabilidad al cierre del ejercicio evaluado, en mayoría, se han ubicado por encima de los promedios de la industria, aún cuando algunos se hayan retraído en relación al ejercicio anterior.

LEVERAGE

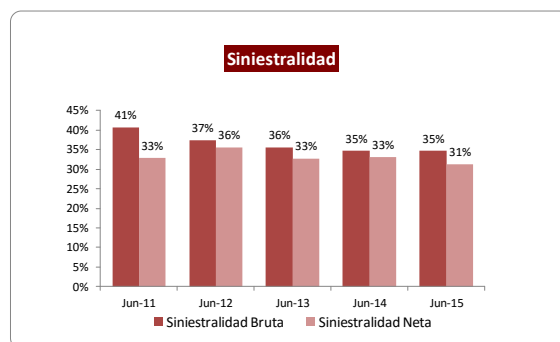
RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	28%	10%	10%	3%	4%	13%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	33%	11%	11%	3%	5%	15%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROV. TÉCNICAS DE SINIESTROS	159%	136%	119%	136%	149%	164%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	188%	155%	132%	157%	172%	190%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	153%	87%	86%	77%	81%	97%

En lo relativo a los Ratios de Apalancamiento expuestos en el cuadro precedente, se aprecia que la Aseguradora se ha ubicado en una adecuada posición con respecto a la industria, no así, en cuanto al ejercicio anterior. Asimismo, los ratios que comparan las Primas en relación al Patrimonio Neto y Provisiones de Siniestros, también se han ubicado por debajo de la media del mercado considerando el adecuado nivel patrimonial de la Aseguradora. En cuanto a las Deudas y Pasivo Total en relación a su Patrimonio Neto, se han mantenido casi en línea con el ejercicio anterior y favorable a la media de mercado, debido fundamentalmente al controlado nivel de sus Deudas en relación a su Patrimonio Neto.

SINIESTRALIDAD

PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A., al 30 de Junio de 2015, registró una Siniestralidad Bruta de 35%, en línea con el coeficiente del ejercicio precedente, conservando una tendencia estable. La Siniestralidad Neta fue del 31%, también inferior a los ejercicios anteriores. Ambos Indicadores, se han mostrado muy inferiores a los promedios de la industria (43% y 44%), respectivamente.

En cuanto a la Siniestralidad Bruta, por Sección, encontramos las de mayor Siniestralidad en los rubros de Automóviles, Vida y Robo y Asalto que resultaron de (21%), (13%) y (0.7%), respectivamente, en relación a las Primas Devengadas de cada rubro.



La Aseguradora posee reducida cantidad de Juicios en Trámite por Siniestros, aunque, de importes significativos al 30/06/15, según Informe de Abogados.

De acuerdo a lo expuesto, se concluye que la Siniestralidad de la Compañía ha sido razonable, fundamentalmente atribuido a un mayor nivel de Recupero de Reaseguros, que le comparan favorablemente a los promedios de la industria.

CAPITALIZACIÓN

RATIOS FINANCIEROS	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P.	614%	744%	435%	431%	502%
PATRIMONIO NETO / ACTIVOS	54%	54%	56%	55%	51%

El Capital Social de la Compañía se mostró muy por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000 (Dólares Americanos quinientos mil) para Compañías de Seguros que operan en Ramos Patrimoniales, según lo establecido por la normativa de la Superintendencia de Seguros del B.C.P. El excedente fue de 614%.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos, permite señalar que el (54%) de los Activos están representados con recursos de los Accionistas de la entidad, reflejando un respaldo adecuado ubicándose muy por encima del promedio del mercado (40%).

Del análisis del Excedente de Capital, en relación del mínimo legal establecido, podemos decir que, la Compañía se encuentra dentro de los niveles adecuados comparados con las Compañías nacionales.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	102%	172%	170%	175%	164%	162%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	803%	2875%	3792%	6154%	5469%	2959%

Si analizamos las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados, más Otras Deudas Técnicas más Compromisos Técnicos, arrojó el porcentaje de (172%), superior al del ejercicio anterior y muy superior a la media del sistema (102%). Por otro lado, las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas fue de (2.875%), desmejorada en relación al del ejercicio anterior pero posicionándose muy por sobre el promedio del mercado (803%).

Al analizar la evolución de este Indicador, notamos que si bien, tuvo una variación decreciente, en relación al registro del período anterior, sin embargo, se ha posicionado favorablemente en relación al mercado. Manteniendo niveles de coberturas sólidos durante los últimos ejercicios.

EFICIENCIA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	10%	8%	6%	7%	9%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	35%	39%	40%	39%	40%
GASTOS DE PRODUCCIÓN MÁS GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS MAS RENTAS DE INVERSIONES	40%	43%	45%	44%	42%	48%

La Eficiencia operativa medida por el Indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas Directas ha presentado un nivel bajo en comparación con el mercado, considerando que la Compañía cuenta con pocos Agentes Productores. No obstante, al analizar los Gastos de Explotación con referencia a las Primas Directas, el mismo ha arrojado un resultado de 35%, levemente inferior al ejercicio anterior, pero ubicándose muy alejado de la media del sistema 22%.

No obstante, al analizar el indicador combinado de Gastos de Explotación y Gastos de Producción en relación a las Primas mas las Rentas de Inversiones, se tiene un nivel razonable en comparación con la industria, donde los bajos niveles de Gastos de Producción son compensados por los altos niveles de Gastos de Explotación.

CRECIMIENTO DE COBERTURA PATRIMONIAL

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIÓN TÉCNICA DE SINIESTROS/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,03	1,00	0,31	1,38	3,14	0,91
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTOS EN DEUDAS	1,05	0,97	0,32	1,38	3,16	0,87

Al cierre del ejercicio analizado, se ha podido apreciar que el Indicador de Crecimiento de Cobertura Patrimonial ha sido de 1,00 veces, significativamente mejorado a lo registrado en el ejercicio anterior (0,31 veces) pero ligeramente inferior al promedio de la industria. Asimismo, el Indicador que mide el Crecimiento en Patrimonio Neto en relación al Crecimiento en Deudas resultó (0,97 veces), mejorado también al del ejercicio anterior y mínimamente por debajo al promedio de la industria (1,05) veces.

Observando que ambos Indicadores se registran mejorados con relación al ejercicio anterior, pero solo el primero es igual a 1(uno), debido fundamentalmente al mayor Crecimiento de las Provisiones Técnicas de Siniestros con relación al Crecimiento de las Deuda. Sin embargo, el segundo indicador, se mostró menor que 1(uno) señalando que el Crecimiento de sus Deudas ha sido mayor al nivel del Patrimonio Neto, lo cual, implica la necesidad de fortalecimiento del Patrimonio Neto de la Compañía.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
SETIEMBRE	5,57	4,67	3,52	3,54	4,12
DICIEMBRE	4,62	3,73	3,56	3,68	3,56
MARZO	4,59	4,76	3,74	3,75	3,96
JUNIO	4,64	5,60	4,67	4,21	3,85

Al 30 de Junio de 2015, arrojó un coeficiente de 4,64, en función a Primas, el cual, fue significativamente superior al mínimo regulatorio (igual o mayor a 1) estipulado por la normativa de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay.

Complementariamente el **Fondo de Garantía** al 30/06/15, registró un superávit de G.28.362 millones, en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Cuentas					
Activo	6/30/2015	6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011
Activo Corriente	49,476	46,738	35,218	30,894	26,880
Disponibilidades	19,474	15,870	9,799	7,644	5,395
Inversiones	17,308	17,346	15,238	13,352	12,860
Créditos Técnicos Vigentes	12,212	12,202	8,967	9,282	8,316
Créditos Administrativos	274	998	1,024	323	205
Gastos Pagados por Adelantado	208	322	137	258	104
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	53	36	0
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
Activo no corriente	2,950	3,528	2,418	1,814	2,264
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	263	733	7	0	7
Créditos Administrativos	0	0	0	13	127
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	16	89	0	0	0
Bienes de Uso	1,651	1,957	1,728	1,312	1,267
Activos Diferidos	1,020	749	683	489	863
Total Activo	52,426	50,266	37,636	32,709	29,144
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	23,988	22,780	16,412	14,686	14,340
Deudas con Asegurados	36	119	55	87	10
Deudas por Coaseguros	44	51	39	42	32
Deudas por Reaseguros	1,775	1,973	273	418	1,541
Deudas con Intermediarios	670	483	269	281	603
Otras Deudas Técnicas	574	274	83	16	4
Obligaciones Administrativas	1,164	1,937	1,582	1,122	1,228
Provisiones Técnicas de Seguros	15,316	14,663	10,691	9,667	8,310
Provisiones Técnicas de Sinistros	4,160	3,022	3,170	2,789	2,369
Utilidades Diferidas	249	258	250	265	243
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Sinistros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	23,988	22,780	16,412	14,686	14,340
Patrimonio Neto					
Capital Social	18,500	18,500	12,000	12,000	12,000
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	2,120	0	0
Reservas	2,115	2,138	1,650	717	706
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	7,823	6,848	5,454	5,305	2,098
Total Patrimonio Neto	28,438	27,486	21,224	18,022	14,804
Total Pasivo y Patrimonio Neto	52,426	50,266	37,636	32,709	29,144
Cuentas de Orden y Contingencias					
		6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011
Capitales Asegurados	5,472,548	4,889,315	10,863,235	10,540,855	10,113,292
Capitales Asegurados Cedidos	610,892	556,015	3,445,758	1,344,036	423,793
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	78,417	50,850	16,607	16,749	15,138
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	6,161,857	5,496,180	14,325,600	11,901,640	10,552,222

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	6/30/2015	6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	44,622	36,815	33,710	31,414	28,534
Primas Directas	44,189	36,318	33,280	30,972	28,166
Primas Reaseguros Aceptados	433	497	430	442	368
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	(5,443)	(5,087)	(4,683)	(4,149)	(3,796)
Primas Reaseguros Cedidos	(5,443)	(5,087)	(4,683)	(4,149)	(3,796)
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros		0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	39,179	31,728	29,027	27,266	24,738
SINIESTROS	(18,565)	(14,222)	(14,538)	(14,423)	(14,694)
Siniestros	(15,549)	(12,559)	(12,078)	(11,548)	(11,946)
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	(34)	(125)	(137)	(322)	(127)
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	(118)	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	(40)	(181)	(70)	(17)	(1)
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	(2,942)	(1,239)	(2,253)	(2,535)	(2,620)
RECUPERO DE SINIESTROS	5,184	3,850	4,634	4,312	5,768
Recupero de Siniestros	122	187	279	121	439
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	3,259	2,287	2,496	2,075	3,480
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1,803	1,376	1,859	2,116	1,848
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	(13,381)	(10,372)	(9,904)	(10,111)	(8,927)
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	25,798	21,356	19,123	17,155	15,811
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	1,107	2,297	1,093	1,623	1,027
Reintegro de Gastos de Producción	661	655	688	707	613
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	417	1,561	335	805	351
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0		0	0	0
Desafectación de Previsiones	29	81	70	111	63
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	(20,621)	(17,946)	(16,113)	(15,003)	(15,216)
Gastos de Producción	(4,410)	(3,023)	(2,001)	(2,316)	(2,525)
Gastos de Cesión de Reaseguros	(1,371)	(1,385)	(1,188)	(968)	(1,436)
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	(14,780)	(13,473)	(12,766)	(11,493)	(11,185)
Constitución de Previsiones	(60)	(65)	(158)	(225)	(70)
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	6,284	5,707	4,103	3,775	1,622
Ingresos de Inversión	1,994	1,759	1,968	2,077	1,110
Gastos de Inversión	(140)	(127)	(256)	(332)	(475)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	1,854	1,632	1,712	1,745	635
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	523	215	310	390	180
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	8,661	7,554	6,125	5,910	2,437
Impuesto a la renta	(838)	(707)	(672)	(605)	(339)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	7,823	6,847	5,453	5,305	2,098

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2010/2011 hasta Ejercicio 2014/2015, 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 a lo que establece la Ley N° 3899/09 y el artículo 15 de la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados Contables y Financieros Anuales, Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2010/2011 hasta Ejercicio 2014/2015.
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° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.	1ª CALIFICACIÓN 01/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 25/10/2013	2ª ACTUALIZACIÓN 25/10/2014
SOLVENCIA	<i>pyA</i>	<i>PyA</i>	<i>PyA</i>
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 3ª actualización: 30 de octubre de 2015.

Fecha de publicación: 30 de octubre de 2015.

Corte de calificación: 30 de junio de 2015.

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

Edificio San Bernardo 2º Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

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.	<i>pyA</i>	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, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1258/10 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Para mayor información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

CP. Clara Britos Palacios

Analista de Riesgo