

# PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.

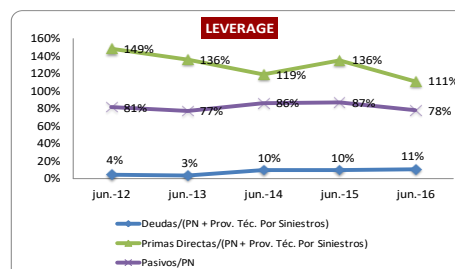
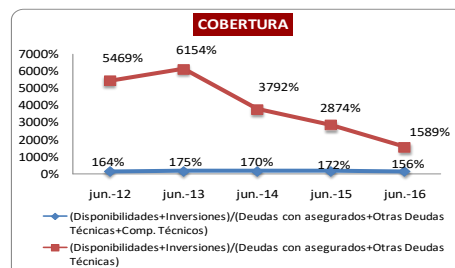
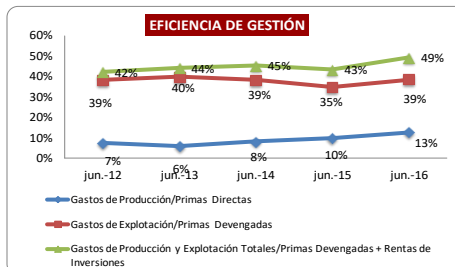
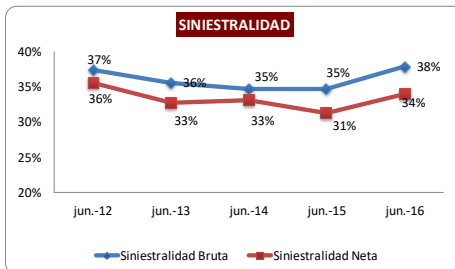
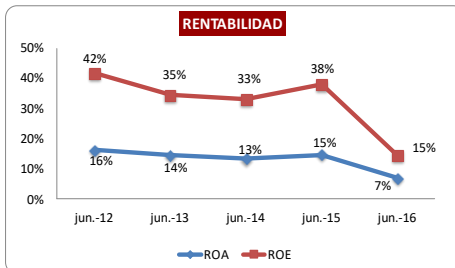
CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2016

| CALIFICACIÓN | FECHA DE 3 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN | FECHA DE 4 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN |
|--------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
|              | SOLVENCIA                             | 15/10/2015                            |
| TENDENCIA    | ESTABLE                               | ESTABLE                               |

**Analista:** CP. Violeta Coronel [vcoronel@solventa.com.py](mailto:vcoronel@solventa.com.py)
**Tel.:** (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 20

"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 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 ratificación de la calificación asignada a PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A. se fundamenta en el sólido respaldo patrimonial que le brinda su principal accionista, una de las Cooperativas más importantes a nivel país, a través de los constantes aportes de capital realizados en los últimos años analizados, incrementándose de manera significativa al cierre del ejercicio evaluado, contribuyendo al crecimiento de las inversiones, lo cual ha favorecido al mantenimiento de elevados indicadores de cobertura (liquidez) y solvencia, posicionándose por encima de la media del mercado asegurador.

Asimismo, toma en cuenta el desempeño técnico positivo en los últimos cinco años analizados, aún ante un escenario económico más complejo para los negocios, así como la amplia cobertura a nivel nacional, debido a que utiliza la estructura de la Cooperativa de la cual forma parte, además de facilitar las gestiones de cobranzas, con ratios muy por debajo a la media del mercado. Igualmente, cuentan con bajos indicadores de siniestralidad, debido a que su negocio se centraliza principalmente en los seguros de vida colectivo, sección además marcada por una alta rentabilidad.

En contrapartida, considera el peso elevado de la estructura de gastos de explotación, demostrando una tendencia creciente en los últimos años analizados, cuyo aumento más significativo ha alcanzado al cierre del ejercicio evaluado, debido a nuevas incorporaciones en puestos claves de la Compañía, afectando esto de manera significativa a los resultados técnicos y la utilidad neta, que ha presentado un decrecimiento importante con relación al ejercicio anterior. Así también, se han observado aspectos de mejoras en el cumplimiento de los objetivos trazados con relación al plan estratégico, en la estructura organizacional de la misma, así como en la implementación y desarrollo de buenas prácticas de gobierno corporativo, que aun se encuentra en etapa inicial de conformación.

Con relación al desempeño financiero, al 30 de Junio de 2016, el resultado técnico neto ha sido de G. 2.550 millones, mostrándose por debajo del ejercicio anterior, el cual ha alcanzado un valor de G. 6.285 millones, con un decrecimiento del 59,42%, debido principalmente al aumento de los gastos de explotación. Asimismo, el resultado neto del ejercicio analizado ha sido de G. 4.616 millones, demostrando una disminución del 41%, con relación al ejercicio anterior, cuyos resultados financieros representan el 44,22%.

En tal sentido, los índices de rentabilidad han presentado una disminución considerable con relación al ejercicio anterior, pero presentándose aproximadamente en línea con la media del sistema. Es así, que los índices de rentabilidad medidos por el ROA y ROE, han sido de 7% y 15%, respectivamente, ambos inferiores a los obtenidos en el ejercicio anterior que han sido de 15% y 38%, respectivamente.

En cuanto a los indicadores de cobertura (liquidez), los mismos han desmejorado en relación al ejercicio anterior, debido principalmente a la disminución de las disponibilidades, pero manteniéndose igualmente elevados y muy por encima del promedio de la industria.

En tanto, que los indicadores de leverage han demostrado una tendencia relativamente estable, aún con un aumento significativo de las deudas técnicas, debido a que las cuentas patrimoniales han aumentado en mayor proporción que éstas.

Asimismo, los indicadores de siniestralidad, han presentado una tendencia relativamente estable en los últimos ejercicios analizados, debido a la siniestralidad controlada en la sección de vida colectivo, cuyo peso de dicha sección es elevada dentro de la cartera total de la Compañía, pero presentándose dichos indicadores por encima del ejercicio anterior, con índices de 38% y 34% para la siniestralidad bruta y neta, respectivamente, ambos comparándose favorables con los promedios del sistema.

En cuanto a la estructura de gastos de producción y explotación, ha demostrado una tendencia creciente en los últimos años analizados, cuyo peso de la misma se mantiene elevado con relación a los ingresos registrados por la Compañía. Es así, que si bien los gastos de producción, con relación a las primas directas, presenta un ratio muy por debajo del promedio de la industria, debido a que principalmente realizan ventas directas, con baja intervención de agentes o intermediarios, los gastos de explotación consumen considerablemente las utilidades generadas por la Compañía, señalizando requerimientos de mayor eficiencia en la gestión de los mismos. Incidiendo esto en la obtención de un ratio combinado elevado y muy encima de la media del sistema.

### **TENDENCIA**

Considerando los fundamentos expuestos, SOLVENTA S.A. asigna una perspectiva "Estable" a la calificación de la Compañía, teniendo en cuenta el soporte patrimonial que le otorga su principal accionista, demostrando compromiso en su fortalecimiento, a través de las constantes capitalizaciones realizadas. Además, de brindarle su estructura comercial y operativa, para el desarrollo de sus negocios. Asimismo, considera el mantenimiento de sus ratios de liquidez, la adecuada gestión de cobranzas, así como los bajos índices de siniestralidad registrados.

No obstante, Solventa S.A. continuará monitoreando los avances que se pudieran registrar en el desempeño de la eficiencia operativa y el impacto de estos en los resultados, así como el fortalecimiento de la estructura organizacional y desarrollo de buenas prácticas de gobierno corporativo.

### **FORTALEZAS**

- Amplio soporte patrimonial de su principal accionista, demostrado a partir de constantes aportes de capital, además de brindarle una importante cobertura nacional a través de su red de oficinas, para el desarrollo de los negocios.
- Sólidos indicadores financieros de cobertura (liquidez), razonables indicadores de siniestralidad y de calidad de cartera, a partir una adecuada gestión de cobranzas, presentándose favorables en relación a los promedios del mercado.
- Ocupa la posición N° 4 en la sección de vida colectivo entre 34 Compañías del mercado, sección marcada por una alta rentabilidad dentro de la cartera total de la Compañía.
- Implementación de un nuevo sistema informático enlazado a una base de datos permanentemente actualizada.
- Fortalecimiento del clima laboral con programas de capacitación intensiva e identificación de los colaboradores con los objetivos institucionales.

### **DEBILIDADES Y RIESGOS**

- Peso elevado de la estructura de gastos de explotación, con tendencia creciente en los últimos años analizados, consumiendo de manera considerable las utilidades generadas por la Compañía, a raíz del menor crecimiento registrado en las primas directas con relación al ejercicio anterior.
- Incremento de deudas por comisiones a intermediarios, vinculados al incremento de agentes productores, y al aumento de los porcentajes de comisiones en las secciones de vida y automóviles.
- Industria altamente competitiva lo cual genera presión a la baja de tarifas, con segmentos de negocios que demuestran menores crecimientos con relación a años anteriores, y en un escenario donde han aumentado las exigencias regulatorias.
- Organigrama institucional en desarrollo, existiendo algunos cargos relevantes vacantes y rotación del personal en los altos cargos.
- Importante dependencia de la Cooperativa socia en lo referente a canales de comercialización, y reducido desarrollo de estrategias de marketing para posicionarla como una Compañía abierta al público en general.
- Oportunidades de mejoras en cuanto al cumplimiento de los objetivos trazados en el plan estratégico, así como en relación a la implementación y desarrollo de buenas prácticas de gobierno corporativo.

## **GESTION DE NEGOCIOS**

### **ENFOQUE ESTRATÉGICO**

PANAL COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. PROPIEDAD COOPERATIVA, fue constituida por escritura pública N° 142 en fecha 05/12/2002. La actividad económica de la Compañía comprende la contratación y administración de toda clase de seguros en el ramo elementales o patrimoniales, dentro del alcance de la Ley N° 827/96 de Seguros.

Actualmente, las secciones más explotadas son la de automóviles (44,9%), vida colectivo (41,6%), robo y asalto (3,4%), incendios (2,3%), riesgos técnicos (1,4%), y las demás en menores en proporciones menores.

Con respecto a los canales de comercialización, la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en Avenida Colón esq. Dupuis, además posee aproximadamente 24 (veinticuatro) representaciones, ubicadas en las sucursales de la Cooperativa, de la cual forma parte, 4 (cuatro) de ellas ubicadas en la capital y las demás en el interior del país. Se resalta además, que en el ejercicio analizado se han habilitado 2 (dos) nuevos centros de atención al cliente, independientes de la Cooperativa, ubicadas en Asunción (barrio Los Laureles) y Encarnación. Así mismo, ha utilizado como canales de distribución a agentes productores, en reducida cantidad, aunque incrementándose durante el ejercicio evaluado. También cuentan con acuerdos o alianzas estratégicas con otras Cooperativas y participaciones en licitaciones del estado.

Referente a la política de suscripción vigente, la misma se encuentra actualizada y en ella se han establecido las condiciones para suscribir cada riesgo, como así también la tarifa a ser aplicada.

En relación al plan estratégico, el mismo ha sido definido para los periodos 2016/2018, teniendo en cuenta los nuevos desafíos que presenta el mercado asegurador en cuanto a la alta siniestralidad registrada, morosidad creciente, demanda de nuevos productos y servicios, y la constante competitividad de precios. Tiene como objetivo general establecer el perfeccionamiento en los procesos, y como objetivos específicos han incluido incrementar la cuota de participación en el mercado, elevar el grado de fidelización del asegurado, a partir del crecimiento en las ventas por metas, con un adecuado y sostenido control de los gastos de explotación y producción.

## **PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO**

La estructura de propiedad está compuesta por 2 (dos) accionistas, donde la principal Cooperativa accionista cuenta con una participación del 99%, quedando el 1% restante con otra Cooperativa. 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 de este.

La autoridad máxima de la Compañía es la asamblea de accionistas, luego el Directorio compuesto por el Presidente, Vicepresidente, Secretario y Directores. Además, varios de ellos forman parte del comité ejecutivo de la Compañía.

En cuanto a la política de capitalización y dividendos, se ha establecido que las utilidades de cada ejercicio, sean distribuidas de la siguiente manera: 5% para la reserva legal, 10% para el fondo de fomento de la educación Cooperativa, y otras reservas o fondos específicos sean ordinarios o extraordinarios que no podrán exceder el 10% de utilidades anuales obtenidas, también podrán destinar parte de las utilidades obtenidas para gratificación de Directores, Gerentes, Asesores y/o personal administrativo o el remanente se distribuirá en concepto de dividendos a las Cooperativas accionistas. Así mismo, se destina el 50% de las utilidades obtenidas para la capitalización, propuesto a la asamblea de accionistas, con el fin de acompañar el constante crecimiento de las primas. En ese sentido, han capitalizado las utilidades del ejercicio anterior, por un importe significativo.

Con respecto a su estructura organizacional, la misma se encuentra 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. De ella dependen las Gerencias de Administración y Finanzas, la Gerencia técnica, y la Gerencia comercial, estando vacantes las dos últimas citadas, en tanto que la primera se encuentra en funciones y coadyuva a descomprimir las tareas de la Gerencia General. Asimismo, la estructura organizacional de la Compañía se apoya en 8 (ocho) sub Gerencias, tales como la sub- Gerencia comercial, sub-Gerencia de siniestros, sub-Gerencia técnica patrimonial, sub-Gerencia técnica de riesgo de personas, sub-Gerencia de administración y finanzas, sub-Gerencia asuntos legales, sub-Gerencia RRHH, sub-Gerencia informática, dependiendo de éstas a su vez las demás áreas de la Compañía. También cuentan con instancias de auditoría interna y oficial de cumplimiento. Por lo manifestado, del organigrama evaluado, y conforme a los puestos vacantes citados, se menciona la existencia de oportunidades de mejoras en la actualización del mismo para evitar riesgos operativos.

Cabe resaltar, que las sub-Gerencias se encuentran ocupadas, por profesionales capacitados y con experiencia en el negocio de seguros y dentro de la compañía. Durante el ejercicio 2015/2016 se ha observado una importante rotación de empleados en niveles de menor jerarquía, y en cuanto a altos cargos, los principales cambios se han evidenciado en la Gerencia General y Gerencia Administrativa.

## **POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA**

PANAL COMPAÑIA DE SEGUROS S.A., al 30 de Junio de 2016, ha ocupado la posición N° 15 (quince) en producción de primas directas, entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de seguros existentes en el mercado nacional, con una cuota de participación de 2,1%, manteniendo su posición en relación a los últimos años analizados.

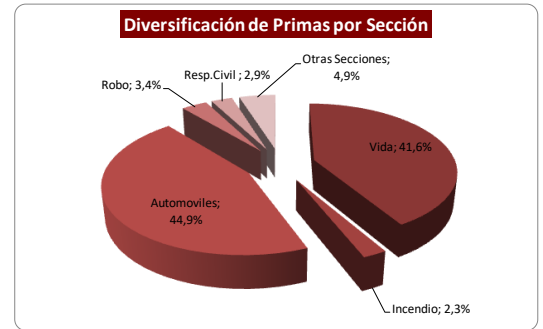
En tal sentido, la producción total de primas directas al cierre del ejercicio evaluado, ha sido de G. 45.551 millones, con un leve incremento del 3,08% con relación al ejercicio anterior, crecimiento muy por debajo de los registrados en ejercicios anteriores.

Cabe resaltar, que la Compañía ocupa la posición N° 4 en la sección de vida, con un total de primas directas de G. 18.934 millones, debido que opera en ese ramo con los clientes de la Cooperativa, de la cual forma parte.

Con relación a la producción del sector asegurador paraguayo, al cierre del ejercicio analizado, ha experimentado un incremento del 8%, disminuyendo con relación al crecimiento presentado en el ejercicio anterior que ha sido del 11,6%, demostrando una tendencia decreciente en los últimos cinco años. En la misma se identifican como principales secciones a automóviles con el 47,7%, vida colectivo 13,8%, incendios 8,3%, riesgos técnicos 4,8%, transportes 3,6%, robos 3,2%, agropecuarios 2% y otras secciones con el 16,6%.

Es así, que la empresa presenta la siguiente diversificación de su producción: automóviles con un 44,9%, vida colectivo con un 41,6%, robo y asalto 3,4%, responsabilidad civil 2,9%, incendios 2,3% y otras secciones con un 4,9%.

Como puede observarse, la diversificación de primas directas se encuentra concentrada de manera relevante en las secciones de automóviles y vida colectivo, otorgando esta última sección una adecuada rentabilidad, mientras que el ramo automóviles ha presentado un resultado técnico negativo, debido a la alta siniestralidad registrada.



## POLITICA DE INVERSIONES

Con relación a la política de inversiones, el Directorio de la Compañía cuenta con las atribuciones para la definición y la toma de decisiones, según criterios de seguridad, liquidez, rentabilidad y cobertura, teniendo en cuenta principalmente la diversificación de las inversiones, y la calificación de las instituciones financieras, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 827/96 de Seguros y la Resolución SS.SG. N° 121/08 de la Superintendencia de Seguros.

Si bien, a setiembre de 2015, el Ente Regulador ha emitido una nueva Resolución SS.SG. N° 132/15, con su posterior modificación la Resolución SS.SG. N° 200/16, cuya plena adopción ha comenzado a regir a partir de setiembre de 2016, la Compañía ya se encuentra adherida a los nuevos lineamientos de dichas normativas en lo que respecta a los activos representativos de los fondos invertibles y fondo de garantía. No obstante, Solventa S.A. seguirá acompañando la adecuación total de la Compañía a los nuevos requerimientos regulatorios, en lo relacionado a políticas de inversiones, gestión de riesgos, entre otros, publicados por la Superintendencia de Seguros.

Es así, que al 30/06/16, el portafolio total de las inversiones, en su mayoría se encontraba compuesto por colocaciones en certificados de depósitos de ahorro, distribuidos en bancos y financieras de plaza local, con razonables calificaciones de riesgos, de los cuales el 88,56% corresponde a guaraníes y la porción restante de 3,35%, a dólares americanos. Además, en este periodo analizado, han realizado inversiones en bonos del tesoro público, representando el 8,06% de las inversiones totales.

En tal sentido, el total de inversiones al cierre del ejercicio evaluado, ha sido de G. 24.811 millones, representando el 38,64% del total de los activos, con un incremento del 43,35%, con respecto al mismo periodo del año anterior, crecimiento más elevado con relación a los años anteriores analizados. Asimismo, la referida cartera de inversiones ha generado retornos netos por valor de G. 2.041 millones, incrementándose en 10,11% con relación al ejercicio anterior, de las cuales el 10,79% corresponden a las ganancias por tipo de cambio.

Cabe señalar, que las utilidades sobre inversiones representaron al cierre de junio de 2016, el 44,21% de las utilidades netas del ejercicio, mientras que en el periodo anterior han representado el 23,69% de las utilidades netas.

## POLITICA DE REASEGUROS

PANAL COMPAÑIA DE SEGUROS S.A. al 30/06/16, cuenta con una política de reaseguros en la cual determinan el procedimiento para la suscripción de los contratos de reaseguros, teniendo en cuenta aspectos como tasas y costos, coberturas, límites y sub-límites, las prioridades, deducibles y exclusiones, el prestigio y trayectoria de los reaseguradores, así como la calificación de los mismos, de acuerdo a lo estipulado en la Resolución SS.SG. N° 102/09, de la Superintendencia de Seguros.

En tal sentido, la estructura de reaseguros se compone de 4 (cuatro) contratos, de los cuales 2 (dos) son contratos no proporcionales o en exceso de pérdidas, uno para la sección de automóviles y otro para las secciones de incendios y misceláneos, 1 (un) contrato proporcional o cuota parte para la sección de vida colectivo, individual corto plazo y vida cancelación de deudas, así como 1 (un) contrato no proporcional o exceso de pérdida catastrófico para vida colectivo, individual y cancelación de deudas. Además, cabe señalar que cuando los riesgos superan la capacidad de los contratos, estos son colocados en contratos facultativos locales e internacionales.

Dichos contratos son realizados con reaseguradoras internacionales, con adecuadas calificaciones de riesgo, a través de brókers intermediarios y en forma directa. El procedimiento de contratación de reaseguros se encuentra determinada por su cartera de asegurados y afianzados y el análisis de los riesgos es realizada por la sub Gerencia técnica, Gerencia General y por el comité ejecutivo, de acuerdo a niveles de autorización. En cuanto a límites de suscripción se refiere, la Compañía establece por políticas no asumir riesgos que se encuentren dentro de las exclusiones del contrato de reaseguro vigente, y en el caso de asumir riesgos no cubiertos, la Compañía solo podrá suscribir hasta la prioridad del riesgo, siempre y cuando esta no represente el 5% del riesgo total, para los seguros patrimoniales, de acuerdo a lo establecido en la normativa emitida por el Ente Regulador.

El total de primas cedidas al reaseguro ha sido de 11,89%, con relación a sus primas devengadas, teniendo en cuenta que los contratos de reaseguros que posee la Compañía, son no proporcionales o en excesos de pérdidas, y contrato proporcional o cuota parte.

## GESTION DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN

En lo relativo a gestión de riesgos, la Compañía se encuentra todavía en etapa de formalización e implementación, de acuerdo a la Resolución SS.SG. N° 110/10 y a la nueva Resolución SS.SG. N° 132/15 de la Superintendencia de Seguros, cuya vigencia ha iniciado en setiembre de 2016, la cual menciona exigencias en lo que respecta a gobierno corporativo, como la obligatoriedad de contar con auditoría interna, gestión de riesgos, designación de responsables, elaboración de políticas, etc.

En lo que respecta a controles internos, la Compañía cuenta con una unidad de auditoría interna, la que realiza además tareas y controles en lo que respecta a la gestión de riesgos. La misma cuenta con un plan anual de trabajo, establecido para el periodo 2015-2016, cuyas actividades se encuentran divididas por áreas y donde se establece la frecuencia de las mismas, reportando directamente al Directorio, con las recomendaciones a ser aplicadas.

Asimismo, como parte de las actividades de control, la Compañía cuenta con manuales de funciones y procedimientos, políticas de suscripción de primas, de reaseguros, de inversiones, de capitalización y dividendos, algunas de las cuales se encuentran susceptibles de ser actualizadas conforme a las necesidades actuales de la Compañía.

Con respecto a la política de personal y salarial, en la misma se han definido como objetivos principales contratar a personal idóneo, aplicando políticas estandarizadas de reclutamiento y selección, así como mantener un nivel de motivación del personal, mediante la aplicación de políticas de inducción, entrenamiento y desarrollo del mismo.

En cuanto a las recomendaciones sobre buenas prácticas de gobierno corporativo, han constituido recientemente un comité de control interno el cual ha complementado al comité ejecutivo ya existente, conformado este último por el Presidente, Vicepresidente y el Secretario, quienes además toman las decisiones con relación a las inversiones financieras de la Compañía. El comité de control interno, realiza reuniones periódicas o cuando la ocasión lo amerite, dejando constancia en actas correspondientes. Por la diversidad de funciones a cargo del comité establecido, se encuentra en trámite la creación de dos comités más, uno de suscripción de riesgos y otro de finanzas.

En relación al sistema informático, la Compañía, a inicios del segundo trimestre del año, ha implementado un nuevo software, el cual ha sido proveído por una firma local de reconocida trayectoria en el mercado asegurador, pero que al cierre del ejercicio evaluado todavía se encontraban realizando ajustes al mismo, con el fin de adecuarlo a las necesidades que presenta cada área de la Compañía. Este cambio se ha realizado con el fin de optimizar los procesos, con el propósito de contar con una herramienta que permita mayor eficiencia operativa.

## GESTIÓN FINANCIERA

### CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

Con respecto a los créditos técnicos vigentes y vencidos, los mismos han presentado incrementos de 17,52% y 86,53% respectivamente, con relación al ejercicio anterior. Si bien estos últimos han aumentado significativamente, se mantienen bajos con relación al total de los créditos totales, lo que demuestra una adecuada gestión de las cobranzas, aún ante un escenario económico más complejo para los negocios, con ratios por debajo de la media del sistema.

En tal sentido, analizando la relación entre créditos técnicos vencidos y créditos técnicos totales, considerando en ambos casos las provisiones por incobrabilidad, se ha obtenido un ratio de 3,30% al cierre del ejercicio 2016, y superior al registrado en igual periodo del año anterior, el cual ha sido 2,11%.

Asimismo, teniendo en cuenta la misma relación pero sin considerar las provisiones por incobrabilidad, la Compañía ha alcanzado un ratio de 3,36 %, también por encima del ejercicio anterior, el cual se encontraba en 2,11%. En tal sentido, al analizar la relación de la cartera de deudores por premios vencidos sobre el total de la cartera de deudores por premios, sin considerar las provisiones, se ha alcanzado un ratio de 4,21%, también por encima del 3% obtenido en el ejercicio anterior.

### RENTABILIDAD

| RATIOS FINANCIEROS   | MEDIA 2016 | 30/06/16 | 30/06/15 | 30/06/14 | 30/06/13 | 30/06/12 |
|--|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| ROA  | 6%         | 7%       | 15%      | 13%      | 14%      | 16%      |
| ROE  | 17%        | 15%      | 38%      | 33%      | 35%      | 42%      |
| RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS               | 3%         | 6%       | 14%      | 16%      | 12%      | 12%      |
| RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS            | 5%         | 4%       | 4%       | 4%       | 5%       | 6%       |
| RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS                      | 8%         | 10%      | 18%      | 19%      | 16%      | 17%      |
| RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PN + PROV. TÉC POR SINIESTROS | 6%         | 7%       | 25%      | 24%      | 22%      | 24%      |

Las primas directas de la Compañía, han tenido una evolución positiva en los últimos años analizados, donde el crecimiento más alto se ha dado en el ejercicio 2014/2015, alcanzando un incremento del 21,67%, pero descendiendo notoriamente dicho crecimiento al cierre de junio de 2016, demostrando un aumento de solo 3,08%, a raíz de un escenario más complejo para los negocios por la desaceleración económica nacional y regional en estos últimos periodos.

Además, el leve aumento de la siniestralidad, de los gastos de producción y sobre todo de los gastos de explotación, los cuales se han incrementado en G. 1.899 millones, G. 1.410 millones y G. 2.364 millones, respectivamente, cuyo peso de los mismos es bastante elevado sobre los ingresos de la Compañía, han consumido considerablemente los resultados técnicos y la utilidad neta de la Compañía, disminuyendo estos en 59,42% y 41%, respectivamente, con relación al año anterior.

Es así, que la rentabilidad obtenida al 30 de junio de 2016, medida por los índices de ROA y ROE han sido de 7% y 15%, respectivamente, mostrándose significativamente inferiores al ejercicio anterior, pero relativamente en línea con las medias del mercado.

Con respecto a los resultados de la estructura técnica y del ejercicio con relación a primas directas, han presentado ratios de 6% y 10%, respectivamente, también inferiores a los registrados en el periodo anterior, los cuales han sido de 14% y 18%, respectivamente, pero presentándose ambos todavía por encima del promedio de mercado.

Asimismo, el ratio que mide el resultado técnico con relación al patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros, ha presentado una disminución importante con respecto al ejercicio anterior, debido al aumento significativo del patrimonio neto, crecimiento no acompañado por el resultado técnico, el cual ha disminuido considerablemente, debido a lo expuesto en párrafos anteriores.

Por su parte, el resultado financiero con relación a las primas, se ha mantenido estable en los últimos años analizados, presentando un ratio de 4%, similar al año anterior, pero levemente por debajo de la media del sistema.

## EFICIENCIA DE GESTIÓN

| RATIOS FINANCIEROS   | MEDIA 2016 | 30/06/16 | 30/06/15 | 30/06/14 | 30/06/13 | 30/06/12 |
|--|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS   | 22%        | 13%      | 10%      | 8%       | 6%       | 7%       |
| GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS  | 22%        | 39%      | 35%      | 39%      | 40%      | 39%      |
| GASTOS DE PRODUCCIÓN MÁS GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS MAS RENTAS DE INVERSIONES | 42%        | 49%      | 43%      | 45%      | 44%      | 42%      |

Con respecto a la eficiencia operativa de la Compañía, la misma ha presentado indicadores muy por encima de la media del sistema, debido principalmente al alto nivel que representan los gastos de explotación sobre los primas devengadas de la Compañía, inclusive incrementándose estos con relación al año anterior. Es así, que al cierre de junio de 2016, ha mostrado un índice de 39%, tendencia que se mantiene elevada en los últimos años analizados.

Sin embargo, el indicador que mide los gastos de producción con relación a las primas directas, se encuentra muy por debajo de la media del sistema, pero presentando una tendencia creciente en los últimos años analizados, esto debido a que la Compañía realiza las ventas principalmente de forma directa y en menor medida a través de intermediarios, pero donde estos últimos van aumentando gradualmente como estrategia de negocios.

Es así, que el ratio combinado, el cual relaciona los gastos de producción y explotación con las primas directas más las rentas por inversiones, ha alcanzado un indicador del 49%, superior al ejercicio anterior y a la media del sistema que ha sido del 42%. Cabe resaltar, que la estructura de gastos del mercado asegurador paraguayo, se mantiene elevada en los últimos años analizados, demostrando que los gastos de producción y explotación, consumen el 42% de los ingresos provenientes por la producción de primas y las rentas por inversiones.

Con todo lo expuesto anteriormente, cobra relevancia los avances que se puedan generar en el marco de una mayor eficiencia operativa, con relación principalmente a los gastos de explotación, que permitan cuidar los márgenes y resultados técnicos, ante una coyuntura de mercado con mayores desafíos para la industria.

## APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

| RATIOS FINANCIEROS   | MEDIA 2016 | 30/06/16 | 30/06/15 | 30/06/14 | 30/06/13 | 30/06/12 |
|--|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS    | 34%        | 11%      | 10%      | 10%      | 3%       | 4%       |
| PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROV. TÉCNICAS DE SINIESTROS | 156%       | 111%     | 136%     | 119%     | 136%     | 149%     |
| PASIVOS/PATRIMONIO NETO  | 157%       | 78%      | 87%      | 86%      | 77%      | 81%      |

Con relación a los pasivos de la Compañía, estos se han incrementando en un 14% con respecto al ejercicio anterior, alcanzando al cierre de junio de 2016 un importe de G. 28.091 millones, donde las deudas técnicas han presentado un mayor crecimiento con respecto a las obligaciones administrativas y las reservas.

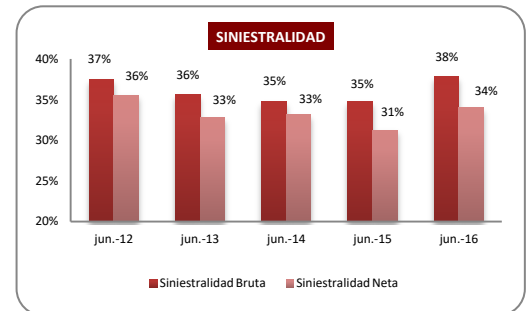
Por otro lado, el patrimonio neto ha presentado un incremento del 27%, a partir de la política de fortalecer patrimonialmente a la Compañía, a través de aportes de capital realizado por el principal accionista, así como la capitalización de las utilidades del ejercicio anterior. Es así, que capital social ha aumentado en 51,35% con relación al año anterior, alcanzando un importe de G. 28.000 millones, al 30 de junio de 2016.

Por este motivo, los indicadores de apalancamiento se mantienen muy por debajo de la media del sistema y relativamente estables en los últimos años analizados, aún con un incremento en las deudas, ubicándose el primer indicador en 11% y el último en 78%, donde las medias de la industria han sido de 34% y 157%, respectivamente.

Por su parte, el ratio que relaciona las primas directas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha alcanzado un indicador de 111%, inferior al registrado en el ejercicio anterior, y a la media de la industria que se ha posicionado en 156%, demostrando menor exposición del patrimonio neto frente al volumen de negocio de la Compañía, debido al leve crecimiento de las primas y el aumento considerable del capital de la Compañía.

## SINIESTRALIDAD

La siniestralidad de la Compañía se ha mantenido relativamente estable en los últimos cinco años analizados, presentándose más elevada al 30 de junio de 2016, con relación a años anteriores, registrando una siniestralidad bruta y neta de 38% y 34%, respectivamente, pero igualmente muy debajo del promedio de la industria, siendo las mismas de 46% y 45%, respectivamente. Esto debido principalmente a adecuados niveles de recuperos por reaseguros cedidos, incrementándose estos en 11,04% con relación al año anterior, alcanzado un importe de G. 3.619 millones.



En cuanto a la siniestralidad bruta por sección, se ha evidenciado una mayor concentración en los ramos de automóviles, vida y robos, cuyos índices han alcanzado 52%, 32% y 16%, respectivamente, en relación a las primas devengadas de cada rubro. En tal sentido, la sección de automóviles ha presentado un resultado técnico negativo de G. 2.557 millones, debido a la alta siniestralidad presentada.

Cabe señalar, que la aseguradora posee reducida cantidad de juicios en trámite por siniestros, aunque de importes significativos al 30/06/16, según informe de abogados.

## COBERTURA

| RATIOS FINANCIEROS  | MEDIA 2016 | 30/06/16 | 30/06/15 | 30/06/14 | 30/06/13 | 30/06/12 |
|---|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS | 98%        | 156%     | 172%     | 170%     | 175%     | 164%     |
| DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS                         | 689%       | 1589%    | 2875%    | 3792%    | 6154%    | 5469%    |

Con respecto a los activos más líquidos de la Compañía, las disponibilidades han presentado una tendencia creciente hasta el ejercicio 2014/2015, disminuyendo en 32,77% al 30 de junio de 2016, con relación al ejercicio anterior. En contrapartida, las inversiones han demostrado un crecimiento importante de 43,35%, al cierre del ejercicio evaluado, crecimiento más elevado en los últimos cinco años, principalmente por las nuevas exigencias regulatorias en lo que respecta a activos representativos y fondo de garantía, presentando éstas importantes desafíos para todo el mercado asegurador.

En tal sentido, si bien las inversiones se han incrementado significativamente, los ratios han disminuido con relación al ejercicio anterior, presentando una tendencia decreciente en los últimos cinco años, pero ubicándose igualmente muy por encima de la media del mercado. Dicha disminución se ha debido al decrecimiento de las disponibilidades y al aumento registrado de las deudas técnicas, así como de las provisiones técnicas de seguros y siniestros.

Con todo lo expuesto anteriormente, se concluye que la Compañía cuenta con adecuados ratios de cobertura (liquidez), para hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, reaseguradores, proveedores de servicios e intermediarios, aún con indicadores decrecientes en los últimos años analizados.

## MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

| MARGEN DE SOLVENCIA | 30/06/2016 | 30/06/15 | 30/06/14 | 30/06/13 | 30/06/12 |
|---------------------|------------|----------|----------|----------|----------|
| SEPTIEMBRE          | 3,81       | 5,57     | 4,67     | 3,52     | 3,54     |
| DICIEMBRE           | 3,26       | 4,62     | 3,73     | 3,56     | 3,68     |
| MARZO               | 4,06       | 4,59     | 4,76     | 3,74     | 3,75     |
| JUNIO               | 4,51       | 4,64     | 5,60     | 4,67     | 4,21     |

El margen de solvencia de Panal S.A. Compañía de Seguros, ha registrado un coeficiente de 4,51 al 30 de junio de 2016, notándose una leve disminución en todos los trimestres del ejercicio evaluado, con respecto a los trimestres del ejercicio anterior, debido principalmente a la nueva resolución SS.SG. N° 133/15 emitida por la Superintendencia de Seguros, la cual exige entre otras modificaciones, realizar los cálculos en función a las primas y a los siniestros por secciones. Cabe resaltar, que dicho coeficiente mencionado se ha posicionado por encima del mínimo (igual o superior a 1) establecido por el ente regulador.

Igualmente, en la misma normativa se han incluido nuevas exigencias para los activos representativos del fondo de garantía, los cuales deberán ser distintos a aquellos activos que representan los fondos invertibles, excluyendo del cálculo a las disponibilidades de la Compañía, y cuya constitución de dicho fondo de garantía se realizará en forma progresiva a partir de un cronograma establecido en la nueva Resolución SS.SG. N° 174/16 de la Superintendencia de Seguros, la cual exige al 30 de junio de 2016, un cumplimiento del 40%.

En tal sentido, al cierre del ejercicio analizado, la Compañía ha cumplido el 100% de dicha normativa, presentando un superávit de G. 492 millones, con relación al patrimonio propio no comprometido.

**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

| <b>Activo</b>                                 | <b>30/06/2016</b> | <b>30/06/2015</b> | <b>30/06/2014</b> | <b>30/06/2013</b> | <b>30/06/2012</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Activo Corriente</b>                       | <b>55.806</b>     | <b>49.492</b>     | <b>46.827</b>     | <b>35.219</b>     | <b>30.894</b>     |
| Disponibilidades                              | 13.093            | 19.474            | 15.870            | 9.799             | 7.644             |
| Inversiones                                   | 24.811            | 17.308            | 17.346            | 15.238            | 13.352            |
| Créditos Técnicos Vigentes                    | 14.351            | 12.212            | 12.202            | 8.967             | 9.282             |
| Créditos Administrativos                      | 1.065             | 274               | 998               | 1.024             | 323               |
| Gastos Pagados por Adelantado                 | 355               | 208               | 322               | 137               | 258               |
| Bienes y Derechos Recibidos en Pago           | 33                | 16                | 89                | 53                | 36                |
| Activos Diferidos                             | 2.098             | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| <b>Activo no corriente</b>                    | <b>8.402</b>      | <b>2.935</b>      | <b>3.440</b>      | <b>2.417</b>      | <b>1.818</b>      |
| Créditos Técnicos Vigentes                    | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Créditos Técnicos Vencidos                    | 490               | 263               | 733               | 7                 | 4                 |
| Créditos Administrativos                      | 0                 |                   | 0                 | 0                 | 13                |
| Inversiones                                   | 0                 |                   | 0                 | 0                 | 0                 |
| Bienes de Uso                                 | 6.728             | 1.652             | 1.957             | 1.728             | 1.312             |
| Activos Diferidos                             | 1.184             | 1.020             | 749               | 683               | 489               |
| <b>Total Activo</b>                           | <b>64.208</b>     | <b>52.427</b>     | <b>50.266</b>     | <b>37.636</b>     | <b>32.712</b>     |
| <b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>               |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b>Pasivo Corriente</b>                       | <b>28.091</b>     | <b>23.988</b>     | <b>22.780</b>     | <b>16.412</b>     | <b>14.686</b>     |
| Deudas con Asegurados                         | 206               | 36                | 119               | 55                | 87                |
| Deudas por Coaseguros                         | 538               | 44                | 51                | 39                | 42                |
| Deudas por Reaseguros                         | 1.455             | 1.775             | 1.973             | 273               | 418               |
| Deudas con Intermediarios                     | 1.135             | 670               | 483               | 269               | 281               |
| Otras Deudas Técnicas                         | 1.045             | 574               | 274               | 83                | 16                |
| Obligaciones Administrativas                  | 1.399             | 1.164             | 1.937             | 1.582             | 1.122             |
| Provisiones Técnicas de Seguros               | 17.226            | 15.316            | 14.663            | 10.692            | 9.667             |
| Provisiones Técnicas de Siniestros            | 4.754             | 4.160             | 3.022             | 3.170             | 2.789             |
| Utilidades Diferidas                          | 333               | 249               | 258               | 250               | 265               |
| <b>Pasivo no corriente</b>                    | <b>0</b>          | <b>0</b>          |                   | <b>0</b>          | <b>0</b>          |
| 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                 |
| <b>Total Pasivo</b>                           | <b>28.091</b>     | <b>23.988</b>     | <b>22.780</b>     | <b>16.412</b>     | <b>14.686</b>     |
| <b>Patrimonio Neto</b>                        |                   |                   |                   |                   |                   |
| Capital Social                                | 28.000            | 18.500            | 18.500            | 12.000            | 12.000            |
| Cuentas Pendientes de Capitalización          | 0                 | 0                 | 0                 | 2.120             | 0                 |
| Reservas                                      | 3.501             | 2.115             | 2.139             | 1.650             | 717               |
| Resultados Acumulados                         | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Resultados del Ejercicio                      | 4.616             | 7.823             | 6.848             | 5.454             | 5.305             |
| <b>Total Patrimonio Neto</b>                  | <b>36.117</b>     | <b>28.438</b>     | <b>27.486</b>     | <b>21.224</b>     | <b>18.022</b>     |
| <b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>         | <b>64.208</b>     | <b>52.426</b>     | <b>50.266</b>     | <b>37.636</b>     | <b>32.708</b>     |
| <b>Cuentas de Orden y Contingencias</b>       |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b>Cuentas de Orden y Contingencias</b>       | <b>30/06/2014</b> | <b>30/06/2013</b> | <b>30/06/2014</b> | <b>30/06/2013</b> | <b>30/06/2012</b> |
| Capitales Asegurados                          | 5.993.548         | 5.472.548         | 4.889.315         | 10.863.236        | 10.540.855        |
| Capitales Asegurados Cedidos                  | 3.794.427         | 610.893           | 556.015           | 3.445.758         | 1.344.036         |
| Otras Cuentas de Orden y Contingencias        | 138.067           | 78.417            | 50.850            | 16.607            | 16.749            |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b> | <b>9.926.042</b>  | <b>6.161.858</b>  | <b>5.496.181</b>  | <b>14.325.601</b> | <b>11.901.640</b> |

**ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES**

|   | 30/06/2016    | 30/06/2015    | 30/06/2014    | 30/06/2013    | 30/06/2012    |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Ingresos Técnicos de Producción</b>              | <b>45.727</b> | <b>44.622</b> | <b>36.815</b> | <b>33.710</b> | <b>31.414</b> |
| Primas Directas                                     | 45.551        | 44.189        | 36.318        | 33.280        | 30.972        |
| Primas Reaseguros Aceptados                         | 176           | 433           | 497           | 430           | 442           |
| Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros    | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Egresos Técnicos de Producción</b>               | <b>5.438</b>  | <b>5.443</b>  | <b>5.087</b>  | <b>4.683</b>  | <b>4.149</b>  |
| Primas Reaseguros Cedidos                           | 5.438         | 5.443         | 5.087         | 4.683         | 4.149         |
| Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros     | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Primas Netas Ganadas</b>                         | <b>40.290</b> | <b>39.179</b> | <b>31.728</b> | <b>29.027</b> | <b>27.266</b> |
| <b>Siniestros</b>                                   | <b>20.181</b> | <b>18.565</b> | <b>14.222</b> | <b>14.539</b> | <b>14.423</b> |
| Siniestros  | 17.449        | 15.549        | 12.559        | 12.078        | 11.548        |
| Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida      | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero         | 51            | 34            | 125           | 137           | 322           |
| Participación Recupero Reaseguros Cedidos           | 0             | 0             | 118           | 0             | 0             |
| Siniestros Reaseguros Aceptados                     | 47            | 40            | 181           | 71            | 17            |
| Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros  | 2.634         | 2.942         | 1.240         | 2.253         | 2.535         |
| <b>Recupero de Siniestros</b>                       | <b>5.931</b>  | <b>5.184</b>  | <b>3.851</b>  | <b>4.635</b>  | <b>4.312</b>  |
| Recupero de Siniestros                              | 232           | 122           | 187           | 279           | 121           |
| Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos           | 3.619         | 3.259         | 2.287         | 2.497         | 2.075         |
| Participación Recupero Reaseguros Aceptados         | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros | 2.080         | 1.803         | 1.376         | 1.859         | 2.116         |
| <b>Siniestros Netos Ocurridos</b>                   | <b>14.250</b> | <b>13.381</b> | <b>10.371</b> | <b>9.904</b>  | <b>10.111</b> |
| <b>Utilidad / Pérdida Técnica Bruta</b>             | <b>26.040</b> | <b>25.798</b> | <b>21.357</b> | <b>19.123</b> | <b>17.155</b> |
| <b>Otros Ingresos Técnicos</b>                      | <b>1.081</b>  | <b>1.107</b>  | <b>2.298</b>  | <b>1.095</b>  | <b>1.622</b>  |
| Reintegro de Gastos de Producción                   | 637           | 661           | 655           | 689           | 707           |
| Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos               | 174           | 417           | 1.561         | 336           | 805           |
| Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Desafectación de Previsiones                        | 271           | 29            | 81            | 70            | 111           |
| <b>Otros Egresos Técnicos</b>                       | <b>24.571</b> | <b>20.621</b> | <b>17.947</b> | <b>16.114</b> | <b>15.002</b> |
| Gastos de Producción                                | 5.820         | 4.410         | 3.023         | 2.002         | 2.316         |
| Gastos de Cesión de Reaseguros                      | 1.355         | 1.371         | 1.385         | 1.188         | 968           |
| Gastos de Reaseguros Aceptados                      | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Gastos Técnicos de Explotación                      | 17.144        | 14.780        | 13.473        | 12.766        | 11.493        |
| Constitución de Previsiones                         | 252           | 60            | 66            | 158           | 225           |
| <b>Utilidad / Pérdida Operativa Neta</b>            | <b>2.550</b>  | <b>6.284</b>  | <b>5.707</b>  | <b>4.103</b>  | <b>3.775</b>  |
| Ingresos de Inversión                               | 2.491         | 1.994         | 1.759         | 1.968         | 2.077         |
| Gastos de Inversión                                 | 450           | 140           | 127           | 256           | 332           |
| <b>Utilidad / Pérdida Neta S/Inversiones</b>        | <b>2.041</b>  | <b>1.854</b>  | <b>1.632</b>  | <b>1.712</b>  | <b>1.745</b>  |
| <b>Resultados Extraordinarios Netos</b>             | <b>542</b>    | <b>524</b>    | <b>215</b>    | <b>310</b>    | <b>390</b>    |
| <b>Utilidad / Pérdida Neta Antes Del Impuesto</b>   | <b>5.133</b>  | <b>8.662</b>  | <b>7.554</b>  | <b>6.126</b>  | <b>5.910</b>  |
| Impuesto a la renta                                 | 517           | 839           | 707           | 672           | 605           |
| <b>Utilidad / Pérdida Neta Del Ejercicio</b>        | <b>4.616</b>  | <b>7.823</b>  | <b>6.847</b>  | <b>5.454</b>  | <b>5.305</b>  |

## **ANEXO I**

**Nota:** El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2011/2012 hasta el Ejercicio 2015/2016, 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 el Ejercicio 2011/2012 hasta el Ejercicio 2015/2016.
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<br>01/10/2012 | 1ª ACTUALIZACIÓN<br>25/10/2013 | 2ª ACTUALIZACIÓN<br>24/10/2014 | 3ª ACTUALIZACIÓN<br>25/10/2015 |
|--|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| SOLVENCIA                                | <i>pyA</i>                    | <i>PyA</i>                     | <i>PyA</i>                     | <i>PyA</i>                     |
| TENDENCIA                                | SENSIBLE (-)                  | ESTABLE                        | ESTABLE                        | ESTABLE                        |

**Fecha de 4ª actualización:** 05 de octubre de 2016.

**Fecha de publicación:** 06 de octubre de 2015.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2016.

**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](mailto:info@solventa.com.py)**

| EMPRESA  | CALIFICACIÓN LOCAL |           |
|--|--------------------|-----------|
|  | SOLVENCIA          | TENDENCIA |
| PANAL COMPAÑÍA DE SEGUROS GENERALES S.A.   | <i>pyA</i>         | ESTABLE   |
| <p><b>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.</b></p> <p>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.</p> |                    |           |

**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](http://www.solventa.com.py)

**Elaborado por:**

**CP. Violeta Coronel**

**Analista de Riesgo**