



Buenos Aires, 28 de Noviembre de 2018

## CNP ASSURANCES COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Marcelo T. de Alvear 1541, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

### COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
CNP ASSURANCES COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.	AA-

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

#### Fundamentos principales de la calificación:

- CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. comenzó sus operaciones en Argentina en 1995, siendo la primera filial de CNP Assurances fuera de Francia. Se considera que las características de la administración y propiedad de la compañía presentan un riesgo relativo bajo.
- Del análisis de la posición competitiva en la industria, surge que CNP Assurances mantiene adecuadas participaciones en los ramos de Vida Saldo Deudor, Individual, Colectivo y Accidentes Personales.
- Del análisis de las inversiones surge que la política de inversiones y la calidad de los activos son tales que pueden ser calificados como de riesgo bajo.
- Cuenta con una adecuada política de reaseguro.
- La evaluación de riesgo de los distintos indicadores contables y financieros, en conjunto con el análisis de sensibilidad, permite concluir que la compañía presenta un riesgo relativo bajo. La compañía presenta favorables indicadores de resultados, siniestralidad y capitalización.

<b>Analista Responsable</b>	Julieta Picorelli   jpicorelli@evaluadora.com.ar
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Matías Rebozov
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 30 de Septiembre de 2018

## PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACIÓN

### Evaluación de la solvencia de largo plazo

El objetivo de esta etapa es evaluar la capacidad de pago de siniestros realizando una evaluación de la solvencia de largo plazo de la compañía de seguros. Para ello se realizará un análisis de los siguientes aspectos:

1. Características de la administración y propiedad.
2. Posición relativa de la compañía en su industria.
3. Evaluación de la política de inversiones.
4. Evaluación de la política de reaseguros.
5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía.
6. Análisis de sensibilidad.

Cabe aclarar que los factores analizados se califican en Nivel 1, Nivel 2 o Nivel 3, según sean estos favorables (1), neutros (0) o desfavorables (-1) para la Empresa.

#### 1. Características de la administración y propiedad.

CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. ("CNP Assurances") comenzó sus operaciones en Argentina en el año 1995, convirtiéndose en la primera filial de CNP Assurances fuera de Francia. CNP Assurances es una de las principales compañías de seguro de Francia, donde opera desde hace más de 160 años. Actualmente el Grupo se encuentra presente en América Latina (Argentina y Brasil, siendo allí la 4ta aseguradora más grande) y en Europa, a través de "joint-ventures" en países como España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

El enfoque del negocio consiste en consolidar asociaciones comerciales exitosas y duraderas. En Argentina, CNP Assurances posee más del 75% del paquete accionario, mientras que el porcentaje restante se mantiene en manos de Banco Credicoop Cooperativo Limitado y Segurcoop Cooperativa de Seguros Limitada. Banco Credicoop es, desde los inicios de la compañía, su principal canal de comercialización y socio estratégico en su desarrollo. Sin perjuicio de ello, la Sociedad cuenta con otras redes de producción, no vinculadas a los grupos que integran la Sociedad.

Por otra parte, la Sociedad es controlante de CNP S.A. de Capitalización y Ahorro para Fines Determinados ("CNP Plan de Ahorro"), sociedad que fue constituida bajo la iniciativa conjunta de sus accionistas para administrar y comercializar planes de ahorro.

La compañía cuenta con un Directorio, un responsable de control interno, un jefe de compras y ocho Gerencias: Comercial; de Sistema y Operaciones; de Recursos Humanos; Experiencia Cliente; Técnico y Financiero; de Inversiones; de Legales; y Comunicaciones, Marketing y CAC. Los Gerentes Técnico y Financiero, de Inversiones y Legales pertenecen a la compañía desde hace más de 10 años y todos los gerentes cuentan con vasta experiencia en el mercado de seguros. Asimismo, desde 2004 la compañía certifica bajo la Norma ISO 9001.

Del análisis de las características de la administración y capacidad de la gerencia de la compañía se concluye que la misma presenta bajo riesgo relativo. Por la estructura societaria se considera también que las características de la propiedad son de bajo riesgo relativo.

Las características de la administración y propiedad de CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. se calificaron en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva: 1.
- ii) Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión: 0.
- iii) Actitud de la administración en relación al fiscalizador y a las normas: 0.
- iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: 1.
- v) Estructura organizacional: 1.
- vi) Sistemas de planificación y control: 1.

## **2. Posición relativa de la compañía en su industria.**

CNP Assurances participa activamente en Seguros de Personas (Vida Individual y Colectivo, Saldo Deudor, Accidentes Personales) si bien también opera en Seguros Patrimoniales tales como Robo y otros riesgos.

Según el ranking de producción al 30 de Junio de 2018, en términos de emisión de primas, CNP Assurances es una de las 25 mayores compañías en todos los ramos donde participa (excepto Sepelio y Robo y Riesgos similares). Al cierre del último ejercicio anual, la compañía presentó un incremento del 34% en la facturación total neta de saldo deudor, donde se posicionó como la duodécima compañía con 2,8% de participación en el ramo. En Accidentes Personales representó el 1,6% del ramo, en Vida Individual 1,5% y en Vida Colectivo 1,1%.

La posición relativa de CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. en la industria, se calificó en Nivel 2, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Capacidad relativa de la compañía en la introducción de nuevos productos y en el desarrollo y explotación de nuevos mercados: 1.
- ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios de seguros: 0.
- iii) Grado de dependencia de la compañía respecto de mercados cautivos; este punto considera desfavorable una alta dependencia de la compañía hacia un mercado determinado, debido a que su desaparición tendría consecuencias negativas para la compañía: 1.
- iv) Participación de mercado: 0.
- v) Riesgo de la Compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza, y cobertura de los productos que ofrece: 0.
- vi) Tendencia y desvíos, en relación al mercado: 0.

### 3. Evaluación de la Política de Inversiones.

En el siguiente cuadro se presenta la estructura del activo y a continuación se presenta la composición de la cartera de inversiones de CNP Assurances:

#### ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.16	jun.17	jun.18	sep.18
Disponibilidades	1,41	2,80	1,86	1,17
Inversiones	81,48	82,22	82,16	82,85
Créditos	12,44	10,41	11,90	12,02
Inmuebles	0,00	0,00	0,00	0,00
Bs. Muebles de Uso	3,58	3,12	2,60	2,53
Otros	1,09	1,45	1,48	1,43
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00

La compañía presenta un alto nivel de inversiones, superior al 80% del activo en todos los ejercicios analizados, y un adecuado nivel de créditos.

Al 30 de Septiembre de 2018 CNP Assurances invirtió principalmente en Títulos Públicos, seguidos por un 23% de la cartera en Obligaciones Negociables y otro 22% en Depósitos a Plazo Fijo. La preferencia por inversión en Títulos Públicos (TP) es una característica de todo el mercado de seguros; al 30 de Septiembre de 2018 el 42% de la cartera del mercado se encontraba invertida en TP (anexo).

### CARTERA DE INVERSIONES

	jun.16	jun.17	jun.18	sep.18
Títulos Públicos	36,32	41,11	29,78	42,97
Acciones	0,76	0,58	0,67	0,26
Depósitos a Plazo	23,32	28,63	35,58	21,54
Préstamos	0,00	0,00	0,00	0,00
ON	27,06	22,20	20,43	22,97
Otras Inversiones	0,04	0,35	0,08	0,08
Fideicomisos Financieros	3,48	4,00	11,98	9,99
FCI	9,02	3,14	1,48	2,19

Del análisis de las inversiones surge que la política de inversiones y la calidad de los activos son tales que pueden ser calificados como de riesgo bajo. La política de inversiones de CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. se calificó en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- a) Calificación de riesgo de cada componente principal de la cartera de inversiones de la compañía: 0.
- b) Calificación de riesgo de la liquidez de la cartera de inversiones: 1.
- c) Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones: 0.

#### 4. Evaluación de la política de Reaseguro.

CNP Assurances mantiene contratos de reaseguro con IRB-Brasil Reaseguros S.A. (Sucursal Argentina) con un 80% de participación, y Hannover Re con el 20% restante. Los contratos corresponden a Exceso de Pérdida (XL) por Riesgo en dos tramos, con una prioridad máxima de \$ 3,4 millones, y XL Catastrófico con una prioridad de \$ 700 mil.

La política de reaseguro de CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. se calificó en Nivel 1.

#### 5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía de seguros.

##### a) Diversificación por ramos

La Compañía está principalmente concentrada en los ramos de Vida, si bien también participa en ramos patrimoniales. Al 30 de Junio de 2018 el 80% de las primas emitidas correspondió al ramo de Vida, seguido por un 16% de Accidentes Personales y el resto en otros seguros Patrimoniales. Similares porcentajes se observan al cierre del trimestre de Septiembre 2018. Se considera adecuada la diversificación.

Debido a que la mayor parte de la producción de la compañía se encuentra en seguros de vida, en los cuadros a continuación los datos comparativos del “Sistema” corresponden a las compañías de Seguros de Vida. En el anexo se presentan también algunos datos de compañías Patrimoniales y Mixtas, ya que CNP Assurances tiene una participación menor en Seguros Patrimoniales.

#### **b) Composición de activos**

El indicador de créditos sobre activos está destinado a poner de manifiesto un eventual aumento en el financiamiento de las ventas; el aumento en la participación de los créditos por sobre otras cuentas más líquidas del activo podría ser un problema ya que podría estar indicando una menor capacidad de realización del activo ante la necesidad de pago de gastos o siniestros. En una compañía de seguros, el activo debería estar compuesto fundamentalmente por inversiones, ya que con ellas la compañía deberá respaldar el pago de los siniestros.

CNP Assurances presenta un indicador de créditos superior al sistema, debido principalmente a pagos anticipados de comisiones (“otros créditos”) generados por pólizas del ramo Vida Individual.

	Créditos / Activos (en %)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	12,44	6,92
jun.17	10,41	7,59
jun.18	11,90	6,21
sep.18	12,02	-
Promedio	11,69	6,91

Respecto a la participación de las inversiones en el activo, la compañía mantiene un indicador relativamente estable y superior al 80% en todos los ejercicios analizados. Al cierre del ejercicio 2018/2017 el indicador de inversiones de CNP Assurances se ubicó en 82%.

	Inversiones / Activos (en %)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	81,48	90,55
jun.17	82,22	89,63
jun.18	82,16	91,29
sep.18	82,85	-
Promedio	82,18	90,49

Por medio del siguiente indicador podemos observar el grado de inmovilización del activo que, debido a la dificultad para su realización, podría ser perjudicial si

conforma un alto porcentaje del mismo. La compañía presenta un indicador superior al sistema de compañías de Vida.

	Inmovilización / Activos (en %)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	4,67	1,53
jun.17	4,57	1,67
jun.18	4,08	1,99
sep.18	3,96	-
Promedio	4,32	1,73

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	1,41	1,00
jun.17	2,80	1,11
jun.18	1,86	0,51
sep.18	1,17	-
Promedio	1,81	0,87

Este último indicador refleja la porción más líquida del activo. La compañía presenta un nivel de disponibilidades respecto al activo superior al que presenta el sistema de vida.

Se considera que la compañía presenta una adecuada composición del activo.

### c) Indicadores de Resultados

Algunos de los indicadores presentados a partir de este punto de análisis involucran al primaje de la Compañía y del Sistema de Vida. Cabe mencionar que se tomarán las “Primas Emitidas” y no las “Primas y Recargos Devengados” debido a que el Sistema de Vida, al incluir el ramo “Vida Individual”, presenta valores de primas netas devengadas que podrían dar lugar a imprecisiones ya que incluyen en su valor a la variación de Reservas Matemáticas.

	Rtado. Estructura Técnica / Primas Emitidas (%)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	-4,81	-28,86
jun.17	2,82	-10,11
jun.18	-15,46	-76,58
sep.18	-40,61	-

Si bien al 30 de Junio de 2018 la compañía presentó resultado técnico negativo, en ejercicios anteriores, a diferencia del sistema, CNP Assurances presentó resultado técnico positivo o levemente negativo con menor pérdida que el sistema de compañías de vida. La pérdida técnica al cierre del último ejercicio

estuvo asociada a una caída en las primas y recargos netos (respecto al cierre anterior), no por una menor emisión sino por variación de reservas explicadas, a su vez, por la devaluación del peso que impacta sobre los seguros en moneda extranjera.

A continuación, se presenta el indicador de la estructura financiera. Al igual que el sistema, la compañía presenta resultado financiero positivo.

	Rtado. Estructura Financ. / Primas Emitidas (%)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	37,15	64,17
jun.17	31,46	39,51
jun.18	39,15	104,72
sep.18	101,95	-

Cabe destacar el resultado global positivo de la compañía para todos los ejercicios analizados.

#### d) Indicadores de Apalancamiento

Se evalúan los indicadores de Pasivo/Patrimonio Neto y de Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto de la Compañía.

El primer indicador señala la relación entre los pasivos con el patrimonio neto y mide la combinación de fondos que utiliza la Compañía para financiar su activo. El segundo indicador da una idea de la exposición del patrimonio neto al nivel del volumen de negocios que se están realizando. Si el negocio aumenta más rápidamente que el patrimonio neto existe una reducción proporcional en el monto de patrimonio neto disponible para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles. Cuanto menor sean estos indicadores, mayor es la solidez que presenta la Compañía.

En los últimos ejercicios CNP Assurances presentó favorables indicadores de Pasivo sobre PN, en niveles inferiores al sistema de seguros de Vida:

	Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	1,51	3,66
jun.17	1,25	3,67
jun.18	1,35	5,00
sep.18	1,39	-

	Primas Emitidas/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	1,76	1,60
jun.17	1,25	1,52
jun.18	1,15	1,58
sep.18	1,14	-

El ratio de primas emitidas sobre PN mide la exposición al volumen de negocios del patrimonio. En los últimos ejercicios la compañía presentó un indicador inferior al sistema, con una favorable tendencia decreciente.

#### e) Indicadores de siniestralidad

La compañía presenta un indicador de siniestralidad menor al sistema de Vida.

	Siniestros Netos / Primas Emitidas (en %)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA/
jun.16	11,42	17,45
jun.17	11,33	19,72
jun.18	11,86	18,05
sep.18	7,79	-

#### f) Indicadores de capitalización

La compañía presenta un indicador de capitalización muy superior al sistema de vida, ubicándose al cierre del último ejercicio anual en 43%.

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	39,83	21,44
jun.17	44,48	21,41
jun.18	42,64	16,68
sep.18	41,76	-

#### g) Indicadores de coberturas

El Indicador de Cobertura es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados más los compromisos técnicos con el producto de sus disponibilidades, inversiones e inmuebles. Un nivel superior al 100% es considerado de bajo riesgo.

El Indicador Financiero es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados con sus activos más líquidos (disponibilidades e inversiones). Un nivel superior al 100% es considerado de bajo riesgo.

La compañía presenta indicadores superiores a 100, relativamente estables a lo largo de los ejercicios y en niveles compatibles con el sistema de Vida.

	Indicador de Cobertura (en %)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	220	132
jun.17	239	131
jun.18	206	120
sep.18	205	-

	Indicador Financiero (en %)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	1206	1946
jun.17	1723	1842
jun.18	1635	2238
sep.18	1772	-

#### h) Indicadores de eficiencia

El indicador de eficiencia evalúa cuáles son los gastos en que se incurre para obtener un determinado primaje. Se define como los gastos de producción y explotación de la estructura técnica sobre las primas y recargos netos. CNP Assurances presenta menor eficiencia relativa al sistema.

	Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas Emitidas (%)	
	CNP ASSURANCES	SISTEMA
jun.16	75,33	47,70
jun.17	72,40	46,52
jun.18	73,69	48,01
sep.18	67,11	-

#### i) Indicadores de crecimiento

Se analiza la existencia o no de un crecimiento equilibrado entre el patrimonio neto y los pasivos de tal manera de evaluar si el crecimiento implica un grado mayor de riesgo o por el contrario la empresa se capitaliza y disminuye relativamente sus deudas.

El siguiente cuadro presenta la variación entre los datos al 30 de Septiembre de 2018 (anualizados para el caso de las Primas) y los datos al 30 de Junio de 2018. Se observa una equilibrada evolución patrimonial y estabilidad en la producción.

Variación	Crecimiento en Primas Emitidas	Crecimiento de Patrimonio Neto	Crecimiento en Pasivos
<b>CNP ASSURANCES</b>	13,24%	14,55%	18,75%

La evaluación de riesgo ponderado de los distintos indicadores contables y financieros realizada en el análisis cuantitativo, permite concluir que por este aspecto la Compañía presenta un riesgo bajo.

Los principales indicadores cuantitativos de CNP Assurances Compañía de Seguros S.A., se calificaron en Nivel 1.

#### **6. Análisis de Sensibilidad.**

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que sobre la capacidad de pago de siniestros podría tener la eventual ocurrencia de efectos desfavorables para la Compañía, ya sean económicos o de la industria. Para el análisis fueron consideradas las perspectivas de las principales variables económicas, crecimiento de la competencia en la industria, aumento de siniestralidad y gastos, baja en el valor de inversiones.

Del análisis correspondiente, surge una exposición adecuada a eventos desfavorables. Se destaca la capacidad del accionista para atender eventuales requerimientos de capital.

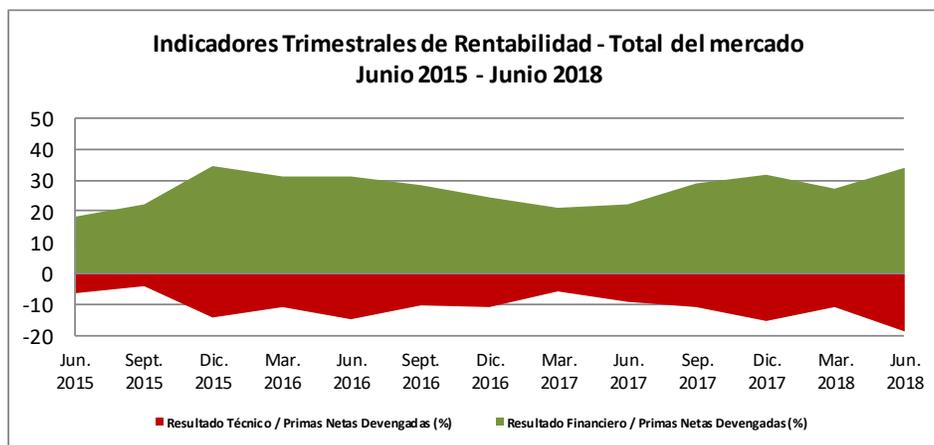
La calificación por este concepto es de Nivel 1.

#### **CALIFICACION FINAL**

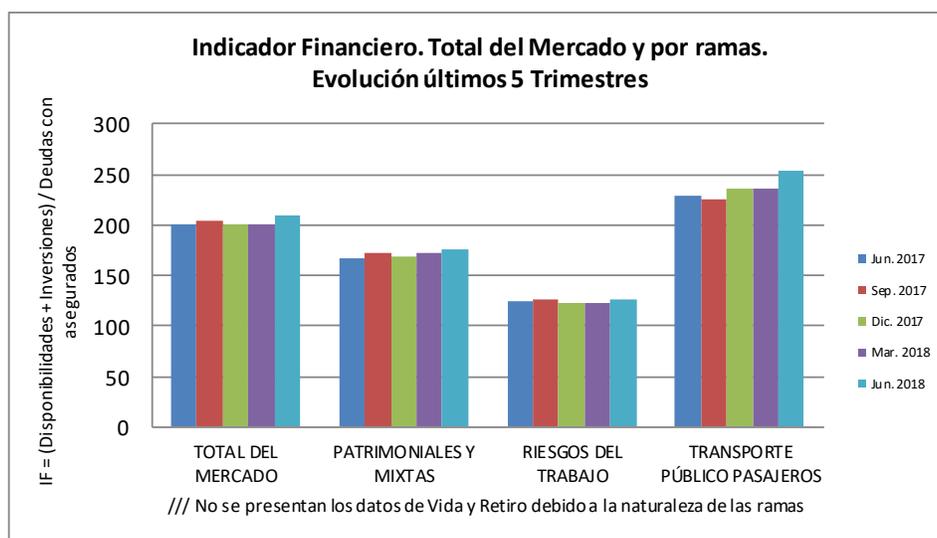
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados, de acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo. La calificación de **CNP Assurances Compañía de Seguros S.A.** se otorga en **Categoría AA-**.

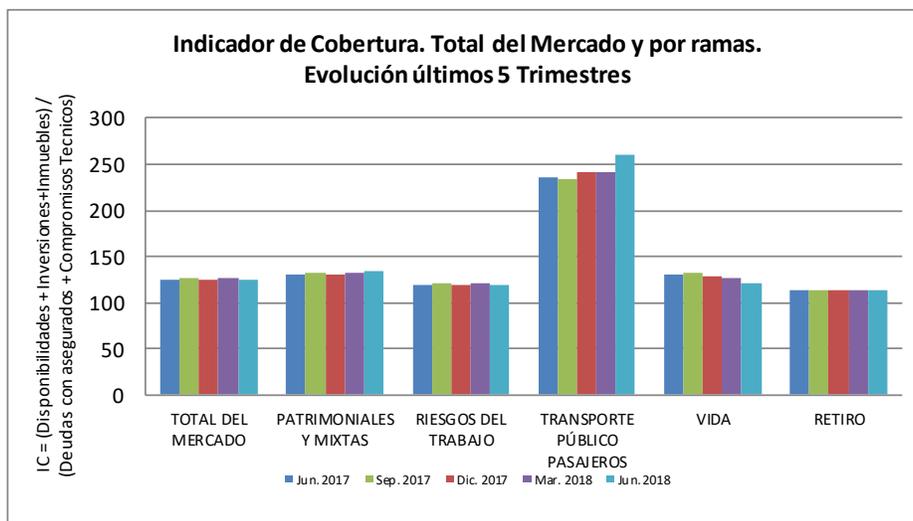
### ANEXO – INDICADORES DEL SECTOR ASEGURADOR

El sector asegurador presenta un resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, y tal como se observa en el siguiente gráfico, este resultado fue consecuencia del buen desempeño financiero, que se mantuvo en todos los trimestres analizados por sobre 18% de las primas netas devengadas (PND). Al cierre del último ejercicio anual, 30 de Junio de 2018, la rentabilidad financiera representó el 34,1% de las PND; al cierre del mismo período del año anterior dicho porcentaje había sido de 22,4%. Por su parte, el resultado técnico negativo se ha hecho permanente en los últimos años. Al cierre del ejercicio 2018/17 el quebranto técnico fue el doble en comparación con el ejercicio anual anterior: medido en términos de primas netas devengadas, el resultado técnico pasó de -9,4% al cierre de Junio 2017 a -18,6% al 30 de Junio de 2018:



Los indicadores Financiero y de Cobertura para el total del mercado y por ramas se mantienen superiores a 100 y relativamente estables en los últimos trimestres, lo cual es favorable para la solvencia del sector:





A continuación se presentan los Indicadores del mercado en función de la última información del mercado presentada por la SSN, a Junio de 2018, para el total y para los grupos de Compañías dentro de la rama "Patrimoniales y Mixtas" y de "Vida" dado que CNP Assurances se especializa en distintos ramos de Vida y además mantiene operaciones en ramos Patrimoniales.

En el ramo Vida, las inversiones representan un alto porcentaje del activo, superior al que presenta el total del mercado de seguros. Por su parte, las compañías de seguros patrimoniales presentan mayor participación de los créditos en su activo. Tanto el total del sistema como los ramos presentan adecuados niveles de capitalización y de apalancamiento, resultado técnico negativo y resultado financiero positivo.

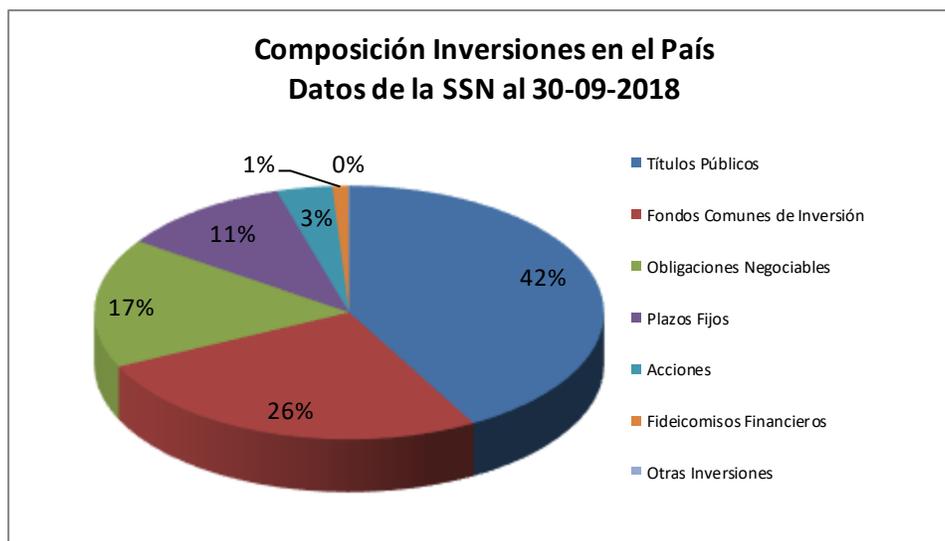
#### Indicadores del Mercado al 30 de Junio de 2018 para los ramos principales donde opera la compañía

	TOTAL DEL MERCADO	PATRIMONIALES Y MIXTAS	VIDA
<b>Composición del Activo</b>			
Disponibilidades/Activos	1,27%	1,96%	0,51%
Inversiones/Activos	75,97%	62,00%	91,29%
Créditos/Activos	19,09%	30,51%	6,21%
Inmoviliz./Activos	1,10%	1,61%	0,57%
Bienes de uso/Activos	1,95%	3,12%	0,91%
Otros Activos / Activos	0,61%	0,79%	0,52%
	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Capitalización</b>			
PN / Activos en %	21,96%	29,41%	16,68%
Pasivo / PN en veces de PN	3,55	2,40	5,00
<b>Estructura de Resultados (en Vida las primas son las emitidas y no netas)</b>			
Rtado. Técnico/Primas y Recargos Netos	-18,62%	-8,98%	-76,58%
Rtado. Financiero/Primas y Recargos Netos	34,14%	23,94%	104,72%

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 30 de Septiembre de 2018, según el Reporte Trimestral de Inversiones presentado por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Como se puede observar, las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (42% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (26%). Le siguen las Obligaciones Negociables y Plazos Fijos que representan entre 10% y 17% de la cartera cada uno.

#### Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de Septiembre de 2018

	Millones \$	% del Total
Títulos Públicos	223.816.299	41,9%
Fondos Comunes de Inversión	139.269.638	26,1%
Obligaciones Negociables	88.371.798	16,5%
Plazos Fijos	58.256.521	10,9%
Acciones	18.901.991	3,5%
Fideicomisos Financieros	5.378.899	1,0%
Otras Inversiones	305.503	0,1%
<b>Total</b>	<b>534.300.649</b>	<b>100%</b>



## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**AA-:** Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de pago en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables de CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. al 30 de Septiembre de 2018
- Estados Contables anuales de CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. al 30 de Junio de 2016, 2017 y 2018 y otra información proporcionada por la Compañía.
- <http://www.revistaestrategas.com.ar/ranking-de-seguros> | Ranking de Seguros presentado por la Revista Estrategas en base a los Estados Contables de las Aseguradoras al 30 de Junio de 2018.
- [www.ssn.gov.ar](http://www.ssn.gov.ar) | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador, Indicadores e Inversiones, Créditos y Deudas, al 30 de Junio de 2018; Reporte Trimestral de Inversiones al 30 de Septiembre de 2018.
- [www.ssn.gov.ar](http://www.ssn.gov.ar) | Publicaciones anuales de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Estados de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar al 30 de junio de 2016, 2017 y 2018; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2016, 2017 y 2018; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2016, 2017 y 2018.
- [www.iamc.sba.com.ar](http://www.iamc.sba.com.ar) | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por CNP Assurances Compañía de Seguros S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.