



Buenos Aires, 26 de Diciembre de 2018

ASEGURADORES DE CAUCIONES S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Paraguay 580, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
ASEGURADORES DE CAUCIONES S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS	A

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

Fundamentos principales de la calificación:

- Se considera que las características de la propiedad de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros presentan un riesgo relativo medio y que la Compañía tiene una buena posición competitiva.
- Del análisis de la política de inversiones y calidad de los activos surge que la compañía presenta riesgo medio.
- Se considera favorable la política de reaseguro de la compañía-
- Los indicadores cuantitativos se ubican en un rango compatible con el promedio del sistema.
- Con fecha 8 de Noviembre de 2018 la SSN publicó la Resol-2018-1052 donde resolvió que Aseguradores de Caucciones S.A. alcanzó una situación deficitaria de Capitales Mínimos al 30 de Junio de 2018, la cual se mantendría al 30 de Septiembre de 2018. La Compañía presentó un Plan de Regularización donde informó que: 1) firmó un boleto de compraventa sobre el inmueble "Fideicomiso Inmobiliario Maipú" (considerado inversión no computable); 2) está gestionando los cobros de los Cargos Diferidos no computables; 3) resalta que al absorber los déficits señalados en (1) y (2) subsanará el exceso del rubro créditos; y 4) compromete "el respaldo de sus accionistas para cumplir con el citado Plan o tomar las medidas complementarias que sean necesarias para alcanzar el nivel de capital mínimo exigible".

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
Último Estado Contable	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.

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros desarrolla sus actividades desde 1968 y su negocio principal son los seguros de caución.

El sistema de información gerencial de la compañía se considera adecuado para la toma de decisiones y para enfrentar los desafíos propios del negocio. Mensualmente se elaboran informes estadísticos y analíticos que abarcan aspectos referidos a la producción, cobranza, inversiones, evolución de costos y constitución de reservas. La compañía cuenta con un plan anual de capacitación para el personal.

Del análisis de las distintas variables de las características de la administración y capacidad de la gerencia se desprende que la administración de la compañía presenta un riesgo relativo medio, para la estabilidad y solvencia de ésta. Los accionistas de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros cuentan con una importante trayectoria en el rubro de seguros, el personal posee experiencia en la industria y los sistemas administrativos, en la medida de lo observado, son adecuados.

Las características de la administración y propiedad de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros, 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: 1.
- iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: 0.
- v) Estructura organizacional: 0.
- vi) Sistemas de planificación y control: 1.

2. Posición relativa de la compañía en su industria.

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros se especializa en el ramo Caución, donde tiene una favorable posición competitiva. Al cierre del ejercicio 2018/17, Aseguradores de Caucciones S.A. se ubicó como la cuarta empresa del ramo caución con 8,3% de participación de mercado y una emisión de \$ 350 millones. Según ranking de producción al 30 de Septiembre de 2018, la Compañía se mantiene cuarta en el ramo (de un total de 68 compañías).

La posición relativa de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros en la industria, se calificó en Nivel 1, 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: 1.
- 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: 0.
- iv) Participación de mercado: 1.
- v) Riesgo de la Compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza, y cobertura de los productos que ofrece: 1.
- vi) Tendencia y desvíos, en relación al mercado: 0.

3. Evaluación de la Política de Inversiones.

La estructura de los activos a distintas fechas es la siguiente:

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.-16	jun.-17	jun.-18	sep.-18
Disponibilidades	4,61%	2,93%	3,20%	1,75%
Inversiones	21,62%	27,39%	23,51%	30,88%
Créditos	57,40%	58,16%	59,43%	53,13%
Inmuebles	10,22%	0,42%	0,22%	0,19%
Bs. Muebles de Uso	3,38%	1,14%	0,88%	0,75%
Otros Activos	2,78%	9,96%	12,75%	13,30%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

La compañía muestra una estructura del activo con alto porcentaje de créditos. Este aspecto está vinculado a las características de la cobranza en el rubro de especialización; el promedio del indicador para las principales empresas del ramo "Caución" fue de 42% al 30 de Junio de 2018 (y superior al 50% si se consideran solamente las monorrámicas), mientras que para el total de mercado dicha participación ascendió a 19%.

El rubro "otros activos" aumentó desde el cierre del ejercicio 2017 debido a un recupero de un siniestro sobre el cual la compañía está trabajando. Según informó, dado que la transacción asociada al recupero presenta capacidad de generar ingresos futuros, los premios adeudados y gastos a recuperar se encuentran expuestos en Otros Activos.

En el siguiente cuadro se presenta la composición de la cartera de inversiones de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros.

CARTERA DE INVERSIONES

	jun.-16	jun.-17	jun.-18	sep.-18
Títulos Públicos	41,53%	8,14%	8,40%	10,79%
Acciones	10,77%	44,17%	53,92%	52,29%
Depósitos a Plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Préstamos	14,12%	19,79%	9,63%	5,15%
ON	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FCI	30,27%	17,54%	14,75%	19,34%
Fideicomiso Financiero	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras Inversiones	3,31%	10,36%	13,29%	12,44%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Hasta el ejercicio anual 2016 la compañía concentró principalmente sus inversiones Títulos Públicos y en fondos comunes de inversión (FCI), en línea con los instrumentos preferidos por el mercado (ver anexo). Actualmente más del 50% de sus inversiones se encuentran en acciones, y el resto se diversifica entre

FCI, títulos públicos, préstamos y otras inversiones principalmente inmobiliarias. A partir del ejercicio 2017 aumentó el componente de acciones debido a que la compañía es dueña en su totalidad de “Aseguradores de Caucciones Uruguay”, empresa habilitada para operar y emitir pólizas de caución en la República Oriental del Uruguay a partir del 30 de Diciembre de 2016.

Asimismo, desde fines de 2014 aumentó el componente de préstamos debido a un préstamo hipotecario constituido a favor de la Compañía luego que la misma vendiese una unidad funcional de su inmueble sito en Paraguay 580, CABA. En Marzo y Diciembre de 2016 se perfeccionó la venta de otras unidades del mismo inmueble, lo cual hizo aumentar un poco más el porcentaje de préstamos. Finalmente, en Julio de 2017 se perfeccionó la venta de un inmueble sito en la calle Belgrano 607/617 de la Provincia de Mendoza.

La política de inversiones de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros, se calificó en Nivel 2, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

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

4. Evaluación de la política de Reaseguro.

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros tiene principalmente contratos de cuota parte, manteniendo contratos por exceso de pérdida en negocios específicos. La política de reaseguro de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros se calificó en Nivel 1.

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

a) Diversificación por ramos

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros se encuentra especializada en el rubro caución.

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.

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros presenta un indicador de créditos sobre activos superior al sistema de compañías de seguros generales debido al rubro de especialización donde opera la compañía. Cabe mencionar que al 30 de Septiembre de 2018 la compañía contabilizaba una previsión por incobrabilidad de sus premios a cobrar del 39% de dichos créditos netos.

	Créditos / Activos (en %)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	57,40	32,77
jun.-17	58,16	31,47
jun.-18	59,43	30,51
sep.-18	53,13	-
Promedio	57,03	31,58

	Inversiones / Activos (en %)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	21,62	59,36
jun.-17	27,39	60,32
jun.-18	23,51	62,00
sep.-18	30,88	-
Promedio	25,85	60,56

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros presenta un indicador de inversiones inferior al conjunto de las compañías de seguros generales y al promedio de las principales empresas del ramo.

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros presenta un porcentaje de disponibilidades sobre activos superior al sistema de seguros:

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	4,61	2,16
jun.-17	2,93	2,24
jun.-18	3,20	1,96
sep.-18	1,75	-
Promedio	3,12	2,12

	Inmovilización / Activos (en %)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	16,38	5,71
jun.-17	11,52	5,97
jun.-18	13,85	5,52
sep.-18	14,25	-
Promedio	14,00	5,73

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros presenta, en promedio, un grado de inmovilización superior al sistema.

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros presenta un mayor grado de créditos que el sistema de seguros generales - lo cual refleja el rubro de especialización de la compañía-, menores inversiones y mayores disponibilidades que el sistema. La composición de los activos es calificada como de riesgo relativo medio.

c) Indicadores de Resultados

Este indicador tiene como objetivo establecer el porcentaje de los resultados originado por la operatoria de seguros.

	Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	-3,68	-7,45
jun.-17	5,27	-5,15
jun.-18	18,94	-8,95
sep.-18	6,41	-

La compañía, a diferencia del sistema, presenta resultado técnico positivo desde el cierre del ejercicio 2017/16.

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	7,97	21,80
jun.-17	12,40	17,62
jun.-18	4,09	23,84
sep.-18	29,98	-

La compañía presenta volatilidad en el resultado financiero. Cabe destacar el resultado global positivo que se observa a partir del ejercicio 2015.

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. 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.

Aseguradores de Caucciones S.A. presentó al cierre del último ejercicio anual un indicador de pasivo/PN similar al sistema e inferior al promedio de las principales compañías del ramo (según datos a Junio de 2018 el indicador promedio para las principales 20 compañías del rubro caución fue de 3,0).

	Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	3,44	2,62
jun.-17	2,42	2,48
jun.-18	2,45	2,40
sep.-18	2,07	-

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	3,23	2,42
jun.-17	3,13	2,30
jun.-18	2,79	2,03
sep.-18	2,68	-

Al cierre de Junio 2015 el mayor aumento de la producción con relación al crecimiento del patrimonio generó un aumento del indicador de primas/PN, representando un nivel de riesgo mayor que el sistema si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados. Desde Junio 2016 la compañía presenta disminución del indicador - en parte impulsada por un mayor patrimonio resultante de un revalúo técnico de inmuebles-, si bien el mismo se mantiene por sobre los niveles del sistema.

e) Indicadores de siniestralidad

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA/
jun.-16	1,45	55,17
jun.-17	4,90	54,42
jun.-18	-3,95	56,87
sep.-18	16,47	-

Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros presenta un indicador de siniestralidad inferior al conjunto de las compañías de seguros generales, el cual se explica por el rubro de especialización de la compañía. El signo invertido al cierre de Junio 2018 se explica por los siniestros ya reintegrados y pendientes a cargo de los reaseguradores más los recuperos/salvatajes (descontando los siniestros pagados por la compañía y pendientes a cargo de la misma, el valor de siniestros devengados terminó siendo positivo).

f) Indicadores de capitalización

Al cierre del ejercicio 2016 el indicador de capitalización se vio impulsado por un aumento del PN del 102%, producto principalmente del revalúo técnico de inmuebles. Al 30 de Junio de 2017 el mismo volvió a aumentar gracias al resultado positivo del ejercicio, ubicándolo en un nivel similar al sistema. Al 30 de Septiembre de 2018 el patrimonio aumentó gracias al resultado positivo del trimestre.

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	22,50	27,65
jun.-17	29,20	28,72
jun.-18	28,96	29,41
sep.-18	32,62	-

Si bien al 30 de Junio de 2018 la Compañía contaba con un Patrimonio Neto de \$ 83,5 millones, y el mismo ascendió a \$ 109,6 millones al 30 de Septiembre de 2018, cabe mencionar que la Superintendencia de Seguros de la Nación resolvió mediante **Resol-2018-1052-APN-SSN#MHA** publicada el 8 de Noviembre de 2018 que Aseguradores de Caucciones S.A. alcanzó una situación deficitaria de Capitales Mínimos al 30 de Junio de 2018, la cual se mantendría al 30 de Septiembre de 2018. Dicha situación resultó al considerar como no computables ciertas partidas del activo (dentro de otras inversiones y cargos diferidos), lo cual a su vez generó un exceso del rubro créditos.

Frente a esta situación, la Compañía presentó un Plan de Regularización con el objetivo de absorber el déficit de capitales a través de las siguientes acciones:

- Respecto a la inversión no computable "Fideicomiso Inmobiliario Maipú" (dentro de "otras inversiones"), la Compañía ya informó que firmó un boleto de compraventa sobre el citado inmueble.
- Respecto a los cargos diferidos, la Compañía explicó el origen de estos en el Plan de Regularización y destacó que se encuentra en la gestión del cobro.

- La Compañía también que al absorber los déficits referidos a las partidas de “otras inversiones” y “cargos diferidos” quedaría subsanado el exceso del rubro créditos.

Dentro del Plan de Regularización presentado, la Compañía comprometió además “el respaldo de sus accionistas para cumplir con el citado Plan o tomar las medidas complementarias que sean necesarias para alcanzar el nivel de capital mínimo exigible de acuerdo a los parámetros que surgen del Reglamento General de la Actividad Aseguradora”.

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.

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).

En ambos casos, un nivel superior al 100% es considerado de bajo riesgo.

	Indicador de Cobertura (en %)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	147	128
jun.-17	105	130
jun.-18	117	134
sep.-18	142	-

	Indicador Financiero (en %)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	411	167
jun.-17	320	167
jun.-18	416	176
sep.-18	717	-

Aseguradores de Caucciones S.A. presenta un indicador financiero un buen nivel, superior al sistema, y con una evolución favorable en los últimos años. El indicador de cobertura también se mantuvo en los últimos ejercicios por sobre el 100%. Cabe mencionar que si se descontaran las acciones del grupo dentro de las inversiones - debido a que no presentan cotización en el país-, el indicador de cobertura sería de 72% y el indicador financiero sería de 362% al 30 de Septiembre de 2018.

h) Indicadores de eficiencia

El indicador de eficiencia evalúa los gastos en que incurre la compañía para obtener un determinado primaje. Históricamente la compañía presenta menor eficiencia relativa que el sistema.

	Gastos Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (en %)	
	ASEG DE CAUCIONES	SISTEMA
jun.-16	102,23	51,82
jun.-17	89,83	50,45
jun.-18	85,02	51,69
sep.-18	77,12	-

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 (anualizado para el caso de las primas) entre los datos al 30 de Septiembre de 2018 y los datos al 30 de Junio de 2018; debido al resultado positivo del trimestre, el patrimonio neto presentó un crecimiento superior a la variación de los pasivos:

Variación	Crecimiento en Primas y Recargos Netos	Crecimiento de P.N.	Crecimiento en Pasivos
ASEG DE CAUCIONES	26,17%	31,18%	10,44%

En el análisis de los distintos indicadores contables y financieros se concluye que la Compañía presenta un riesgo medio; teniendo en cuenta también que la misma realiza principalmente operaciones de seguros de caución, ramo que presenta características especiales respecto de los demás.

Los principales indicadores cuantitativos de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros, se calificaron en Nivel 2.

6. Análisis de Sensibilidad.

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que sobre la capacidad de pago del siniestro podría tener la eventual ocurrencia de efectos desfavorables para la compañía, ya sean económicos o de la industria. Las variables consideradas para el análisis fueron 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, etc.

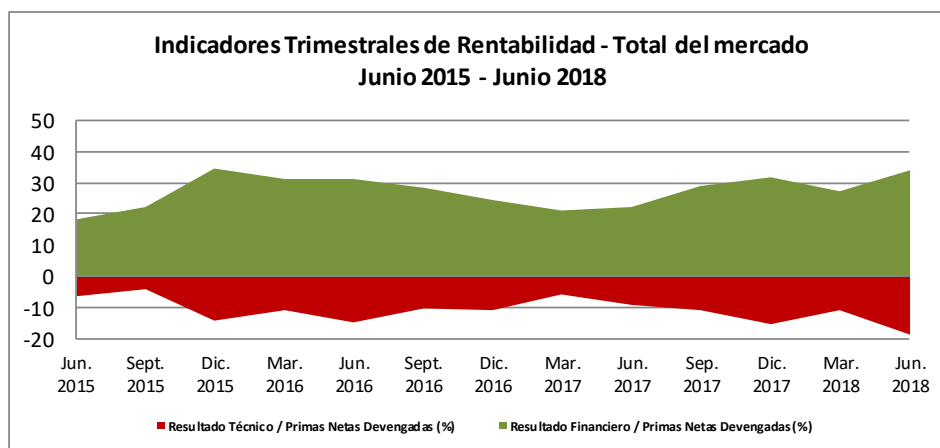
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 2.

CALIFICACION FINAL

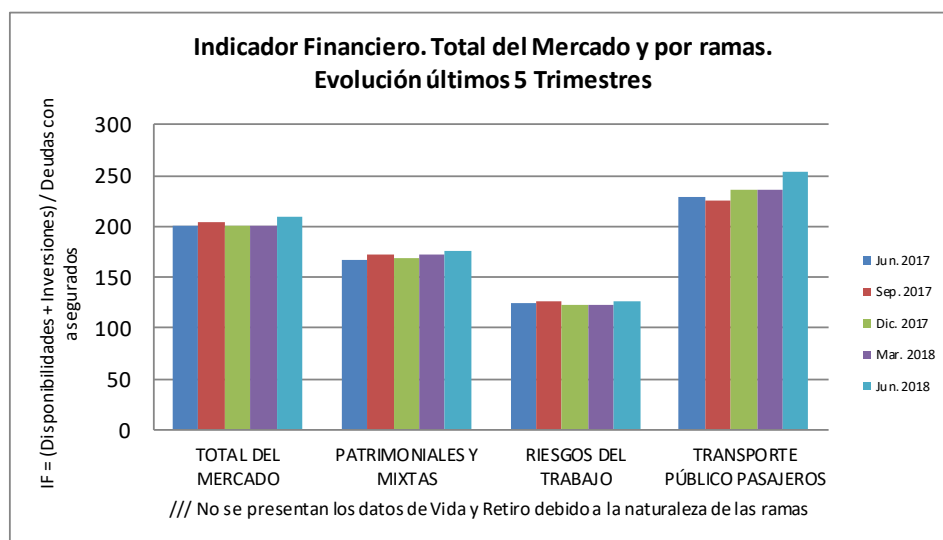
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana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

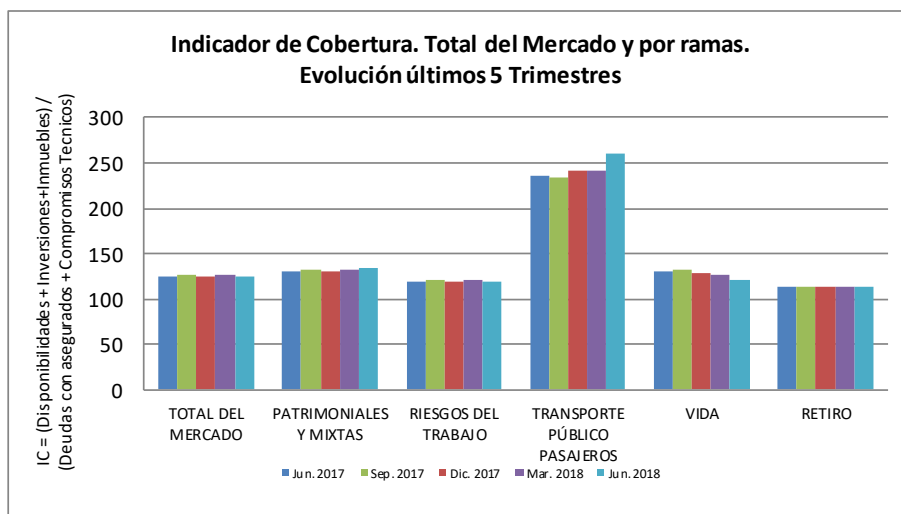
ANEXO – INDICADORES DEL SECTOR ASEGURADOR

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 del Mercado y para el grupo de Compañías dentro de la rama "Patrimoniales y Mixtas" ya que ASEGURADORES DE CAUCIONES S.A. Compañía de Seguros se especializa en el ramo "Caución". Asimismo, se presentan los indicadores promedio para las principales 20 compañías del rubro caución (incluyendo Aseguradores de Caucciones). Tal como se mencionó, el rubro caución se caracteriza por presentar una importante proporción de créditos en el activo; para las principales compañías el promedio de la participación de los créditos es similar al promedio de la participación de inversiones, el cual suele ser el principal rubro del activo en las Compañías de Seguros. El nivel de capitalización es adecuado.

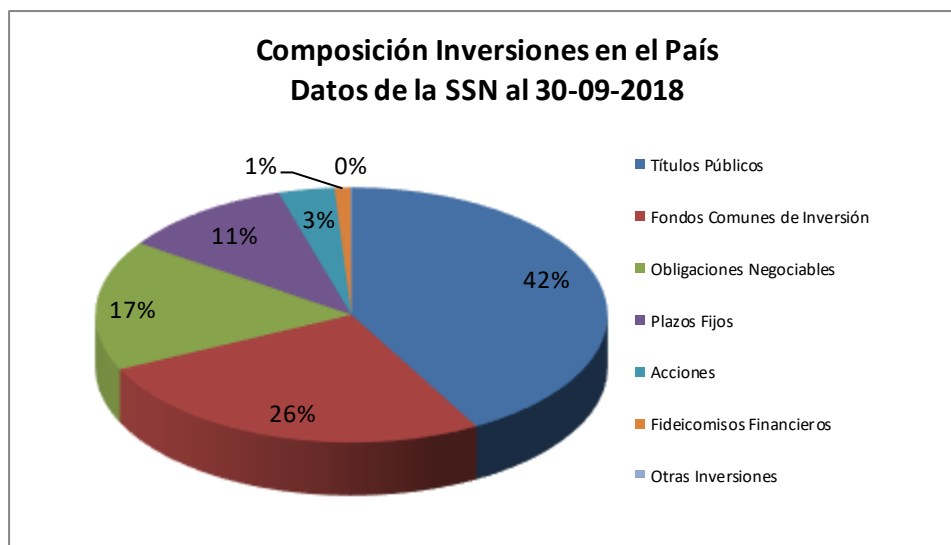
Indicadores del Mercado al 30 de Junio de 2018 para los ramos principales donde opera la compañía

	TOTAL DEL MERCADO	PATRIMONIALES Y MIXTAS	PRINCIPIALES 20 CÍAS - CAUCIÓN
Composición del Activo			<i>Promedio</i>
Disponibilidades/Activos	1,27%	1,96%	3,47%
Inversiones/Activos	75,97%	62,00%	46,54%
Créditos/Activos	19,09%	30,51%	42,12%
Inmoviliz./Activos	1,10%	1,61%	1,99%
Bienes de uso/Activos	1,95%	3,12%	4,88%
Otros Activos / Activos	0,61%	0,79%	1,01%
	100,00%	100,00%	100,00%
Capitalización			<i>Promedio</i>
PN / Activos en %	21,96%	29,41%	28,98%
Pasivo / PN en veces de PN	3,55	2,40	3,03
Indicadores de Resultados (en "caución" suma total de resultados sobre suma total de PyRN)			
Rtado. Técnico/Primas y Recargos Netos	-18,62%	-8,98%	-8,66%
Rtado. Financiero/Primas y Recargos Netos	34,14%	23,94%	26,24%

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%
Total	534.300.649	100%



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros al 30 de Septiembre de 2018 y otra información provista por la Compañía.
- Estados Contables anuales de Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros al 30 de Junio de 2016, 2017 y 2018.
- <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 Septiembre de 2018.
- 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 | 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 | 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 Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros 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 Aseguradores de Caucciones S.A. Compañía de Seguros 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.