



Buenos Aires, 27 de Febrero de 2019

COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A.

Av. 25 de Mayo 1825 Piso 1, San Francisco, Córdoba, Argentina

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

| Compañía de Seguros | Calificación |
|-----------------------------------|--------------|
| COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. | AA+ |

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

Fundamentos principales de la calificación:

- Las características de la propiedad de la compañía presentan bajo riesgo relativo y se considera que la misma cuenta con sistemas administrativos adecuados.
- COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. tiene una adecuada posición competitiva.
- La política de inversiones y la calidad de los activos son tales que pueden ser calificados como de riesgo bajo.
- La compañía cuenta con una favorable política de reaseguro.
- Los indicadores cuantitativos se ubican en un rango compatible con el promedio del sistema. La Compañía presenta favorables indicadores de resultados y apalancamiento.
- Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

| | |
|--------------------------------|--|
| Analista Responsable | Julieta Picorelli jpcorelli@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 31 de Diciembre 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.

La compañía inició sus operaciones en 1938 y mantiene su casa central en San Francisco, Provincia de Córdoba. En la actualidad mantiene operaciones principalmente en el ramo automotores, con amplia presencia en la zona norte del país.

La Compañía cuenta con un adecuado sistema de información gerencial para la toma de decisiones. Mensualmente elabora un informe estadístico y analítico sobre los datos referidos a la producción, siniestros, cobranzas, gastos de explotación y constitución de reservas.

La Compañía dispone de un buen nivel técnico y profesional. El personal posee experiencia en la industria y los sistemas administrativos, en la medida de lo observado, son adecuados para el funcionamiento de la Compañía.

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 bajo riesgo relativo, para la estabilidad y solvencia de ésta. Los propietarios de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. tienen una importante trayectoria en el rubro de seguros.

Por la estructura societaria se considera que las características de la propiedad son de bajo riesgo relativo.

Las características de la administración y propiedad de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE 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: 1.
- 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: 0.

2. Posición relativa de la compañía en su industria.

Si bien esta compañía no es dominante del mercado nacional, debe tenerse en cuenta su característica de compañía regional.

La Compañía está principalmente concentrada en Automotores; dentro de este ramo, al cierre del ejercicio 2018/17 emitió más de \$ 1.349 millones de primas y participó con el 1,1% de la producción, ocupando el lugar nº 22 de las 58 empresas que allí operaron. Esta posición la mantuvo en el ranking al 30 de Septiembre de 2018.

Asimismo, EL NORTE S.A. mantiene buenas participaciones en Motovehículos (participando con 1,2% del ramo al 30 de Septiembre de 2018), Riesgos Agropecuarios y Forestales (2,0% de participación), Accidentes Personales y Transporte de Mercaderías (con 0,7% de participación en cada uno de estos ramos) y Combinado Familiar e Integral (0,6% del ramo), entre otros.

Del análisis de la posición competitiva en la industria, surge que COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. tiene una adecuada posición competitiva.

La posición relativa de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE 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: 0.

- 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: 0.
- 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.

Los siguientes cuadros presentan la estructura de los activos y la composición de las inversiones de la Compañía a distintas fechas.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

| | jun.16 | jun.17 | jun.18 | dic.18 |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Disponibilidades | 2,28 | 1,24 | 0,45 | 1,25 |
| Inversiones | 50,73 | 50,26 | 54,32 | 50,40 |
| Créditos | 42,86 | 45,45 | 42,76 | 46,06 |
| Inmuebles | 0,52 | 0,39 | 0,08 | 0,10 |
| Bs. Muebles de Uso | 3,61 | 2,67 | 2,39 | 2,19 |
| Otros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

La compañía presenta un alto nivel de inversiones, superior al 50% del activo en todos los ejercicios analizados.

CARTERA DE INVERSIONES

| | jun.16 | jun.17 | jun.18 | dic.18 |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Títulos Públicos | 45,74 | 45,48 | 34,70 | 33,79 |
| Acciones | 1,06 | 0,93 | 1,52 | 1,31 |
| Depósitos a Plazo | 34,05 | 12,04 | 24,35 | 23,25 |
| Préstamos | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ON | 11,21 | 7,50 | 19,09 | 22,66 |
| Otras Inversiones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Fideicomisos Financieros | 2,87 | 1,50 | 0,94 | 0,24 |
| FCI | 5,04 | 32,56 | 19,41 | 18,75 |
| TOTAL | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

Históricamente las inversiones de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. se concentraron en Depósitos a Plazo; aunque desde el ejercicio de Junio 2015/14 los títulos públicos son el principal instrumento de inversión.

Al 31 de Diciembre de 2018 el 34% de las inversiones de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. se encontraban en títulos públicos, porcentaje similar al que presentó el total de Compañías de Seguros (ver anexo). El resto de las inversiones de la Compañía se diversificaron entre Depósitos a plazo y Obligaciones Negociables (aprox. 23% de la cartera en cada uno de estos instrumentos), seguidos por Fondos Comunes de Inversión (19%).

La política de inversiones de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE 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: 1.
- 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.

COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. mantiene contratos de reaseguro por Exceso de Pérdidas para los ramos de Automotores (responsabilidad civil y cascos) y Accidentes personales, y contratos Proporcionales, de Excedente y/o cuotaparte, según corresponda, para el resto de los ramos.

Del análisis de la política de reaseguro surge que ésta es adecuada a las características de los riesgos que asume la Compañía.

La política de reaseguro de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE 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 presenta una alta concentración en el rubro Automotores (entre el 70% y 80% de sus primas emitidas corresponden a este rubro), aunque también emite primas en otros trece ramos de seguros, incluyendo seguros de Vida. Se califica la diversificación como de riesgo medio y se la considera adecuada al estado de desarrollo de la industria.

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.

| | Créditos / Activos (en %) | |
|----------|---------------------------|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 42,86 | 32,77 |
| jun.17 | 45,45 | 31,47 |
| jun.18 | 42,76 | 30,51 |
| dic.18 | 46,06 | - |
| Promedio | 44,28 | 31,58 |

COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. presenta un indicador de créditos superior al promedio del sistema de compañías de seguros, lo cual se debe en parte a la modalidad de facturación en el ramo principal de la Compañía. La emisión en Automotores se mantiene semestral, con cobranza usualmente mensual, por lo cual al momento de la emisión la prima se contabiliza por 6 meses, generando así altos volúmenes de créditos por premios a cobrar no vencidos y de compromisos técnicos por los riesgos en curso asociados.

| | Inversiones / Activos (en %) | |
|----------|------------------------------|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 50,73 | 59,36 |
| jun.17 | 50,26 | 60,32 |
| jun.18 | 54,32 | 62,00 |
| dic.18 | 50,40 | - |
| Promedio | 51,43 | 60,56 |

Por el lado de las inversiones, la compañía presentó hasta el ejercicio de Junio 2014 un indicador superior al conjunto de las Compañías de Seguros Generales; luego el mismo presentó cierta tendencia decreciente. De todas maneras, en todos los ejercicios analizados el indicador de inversiones se mantiene por sobre el 50% del activo.

La compañía presenta un grado de inmovilización menor al sistema en todo el período analizado. Este es un punto favorable para la Compañía, ya que estos

activos tienen una mayor dificultad de realización ante la necesidad de afrontar compromisos no previstos.

| | Inmovilización / Activos (en %) | |
|----------|---------------------------------|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 4,13 | 5,71 |
| jun.17 | 3,06 | 5,97 |
| jun.18 | 2,47 | 5,52 |
| dic.18 | 2,29 | - |
| Promedio | 2,99 | 5,73 |

La compañía presenta un indicador de disponibilidades, en promedio, inferior al sistema.

| | Disponibilidades / Activos (en %) | |
|----------|-----------------------------------|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 2,28 | 2,16 |
| jun.17 | 1,24 | 2,24 |
| jun.18 | 0,45 | 1,96 |
| dic.18 | 1,25 | - |
| Promedio | 1,30 | 2,12 |

COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. presenta un bajo nivel de inmovilización del activo y niveles de inversión y créditos acordes a su ramo de operatoria principal.

c) Indicadores de Resultados

Este indicador tiene como objetivo establecer el porcentaje de los resultados originados por la operatoria de seguros. Tanto la Compañía, como su grupo de referencia y el total del mercado, presentan resultado técnico negativo.

| | Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%) | |
|--------|---|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | -10,83 | -7,45 |
| jun.17 | -6,18 | -5,15 |
| jun.18 | -9,67 | -8,95 |
| dic.18 | -6,35 | - |

El siguiente indicador busca establecer el porcentaje de los resultados originados por la operatoria financiera de la Compañía. La compañía presenta resultado financiero positivo y estable, siendo suficiente para revertir el resultado negativo de la estructura técnica.

| | Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%) | |
|--------|---|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 32,04 | 21,80 |
| jun.17 | 21,58 | 17,62 |
| jun.18 | 26,17 | 23,84 |
| dic.18 | 31,46 | - |

d) Indicadores de Apalancamiento

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

El Patrimonio Neto es un amortiguador contra desviaciones de los resultados esperados. 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.

| | Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN) | |
|--------|---|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 2,50 | 2,62 |
| jun.17 | 2,44 | 2,48 |
| jun.18 | 2,58 | 2,40 |
| dic.18 | 2,52 | - |

El indicador de Pasivo/PN de la Compañía es similar al del sistema y al de su grupo de referencia; el indicador promedio para las compañías comparables con COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. fue al 30 de Septiembre de 2018 de 2,4.

| | Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN) | |
|--------|---|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 2,49 | 2,42 |
| jun.17 | 2,79 | 2,30 |
| jun.18 | 2,74 | 2,03 |
| dic.18 | 2,72 | - |

Durante el periodo analizado el indicador de primas y recargos netos sobre PN de la Compañía se ubica levemente por encima de las compañías de seguro generales. La compañía presenta un nivel de riesgo superior al sistema, si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados.

e) Indicadores de siniestralidad

La Compañía presenta, en promedio, un indicador de siniestralidad similar al sistema de compañías de seguros generales. Si bien en el último ejercicio anual se observó cierto aumento, el indicador de siniestros de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. disminuyó al cierre semestral de Diciembre 2018 y se mantiene inferior al presentado por la rama automotores (74,7% al 30 de Septiembre de 2018-ver anexo).

| | Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %) | |
|--------|---|----------|
| | EL NORTE | SISTEMA/ |
| jun.16 | 55,21 | 55,17 |
| jun.17 | 53,42 | 54,42 |
| jun.18 | 59,24 | 56,87 |
| dic.18 | 52,79 | - |

f) Indicadores de capitalización

| | Patrimonio Neto / Activos (en %) | |
|--------|----------------------------------|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 28,58 | 27,65 |
| jun.17 | 29,05 | 28,72 |
| jun.18 | 27,96 | 29,41 |
| dic.18 | 28,38 | - |

La compañía presenta un nivel de capitalización comparable con el sistema de seguros generales, con tendencia al alza hasta el ejercicio 2017/16. La leve disminución al 30 de Junio de 2018 se debió a un crecimiento anual de los activos superior al crecimiento del patrimonio neto (39% versus 34%).

Al 31 de Diciembre de 2018, producto principalmente del resultado financiero positivo del semestre, el patrimonio neto de la Compañía volvió a aumentar por encima del crecimiento de los activos.

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.

COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. presenta indicadores estables, superiores a 100% y en línea con el sistema de seguros generales. Al 30 de Junio de 2017 el indicador de cobertura descendió levemente por debajo de 100, en parte debido a una disminución en las disponibilidades como contrapartida de una baja en el nivel de juicios de la compañía. Cabe mencionar que en los últimos años se viene observando una favorable tendencia decreciente del stock de juicios en trámite al cierre de cada mes de Junio.

| | Indicador de Cobertura (en %) | |
|--------|-------------------------------|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 104,03 | 127,71 |
| jun.17 | 98,25 | 129,66 |
| jun.18 | 103,53 | 133,81 |
| dic.18 | 101,94 | - |
| | Indicador Financiero (en %) | |
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 164,28 | 166,84 |
| jun.17 | 161,98 | 167,34 |
| jun.18 | 165,33 | 175,92 |
| dic.18 | 170,80 | - |

Se considera que por este concepto la Compañía presenta un riesgo relativo bajo.

h) Indicadores de eficiencia

El indicador de eficiencia evalúa cuáles son los gastos en que incurre la compañía para obtener su primaje. Se define como los gastos de producción y explotación de la estructura técnica sobre las primas y recargos netos.

| | Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (en %) | |
|--------|---|---------|
| | EL NORTE | SISTEMA |
| jun.16 | 55,83 | 51,82 |
| jun.17 | 52,82 | 50,45 |
| jun.18 | 51,00 | 51,69 |
| dic.18 | 53,64 | - |

La Compañía presenta un indicador de eficiencia similar al sistema de seguros generales, y relativamente estable durante los últimos ejercicios.

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 (anualizados para el caso de las primas) al 31 de Diciembre de 2018 y los datos al 30 de Junio de 2018; se mantiene una variación equilibrada entre la producción, los pasivos y el patrimonio neto:

| Variación | Crecimiento en Primas y Recargos Netos | Crecimiento de Patrimonio Neto | Crecimiento en Pasivos |
|-----------------|--|--------------------------------|------------------------|
| EL NORTE | 25,26% | 26,29% | 23,72% |

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

Los principales indicadores cuantitativos de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE 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 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, disminución del valor de inversiones, etc.

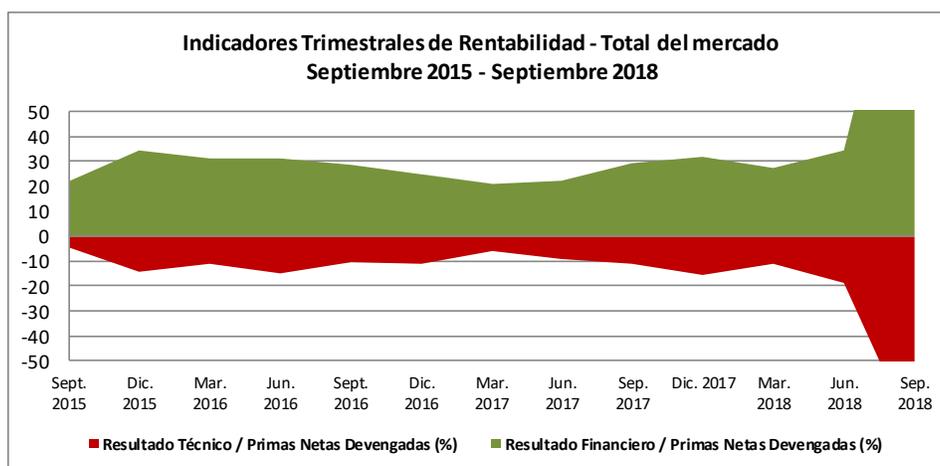
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 1.

CALIFICACION FINAL

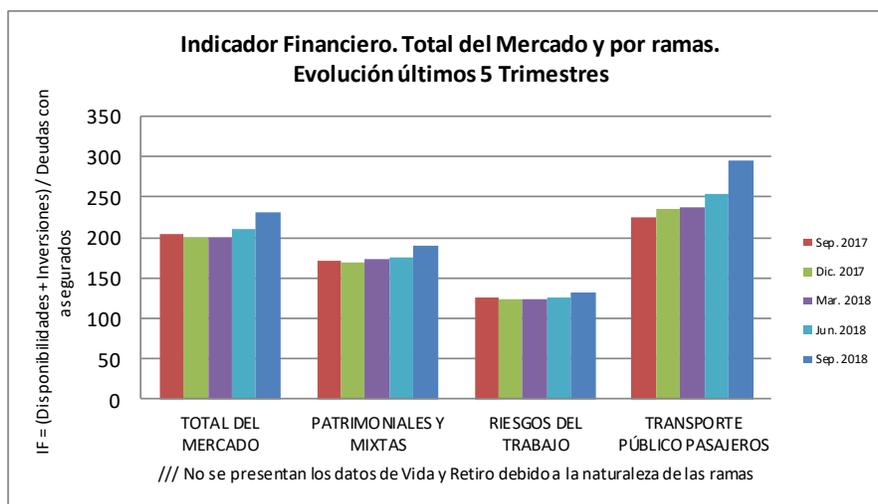
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A., corresponde mantener la calificación de **COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A.** en **Categoría AA+**.

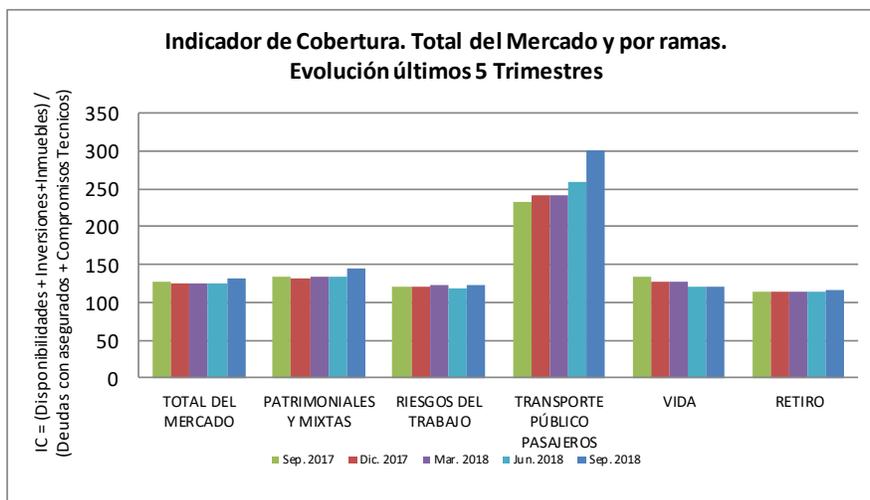
ANEXO – INDICADORES DEL SECTOR ASEGURADOR

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. Al cierre del último ejercicio anual, 30 de Junio de 2018, la rentabilidad financiera representó el 34,1% de las primas netas devengadas (PND). 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 PND, el resultado técnico pasó de -9,4% al cierre de Junio 2017 a -18,6% al 30 de Junio de 2018. Al 30 de Septiembre de 2018 los indicadores aumentaron 4 veces con relación a Junio de 2018 debido a la devaluación de la moneda producida desde fin de Agosto de 2018. La devaluación impactó tanto en el resultado técnico (debido, entre otros, a los siniestros y a las variaciones de reservas de seguros en moneda extranjera), como sobre el resultado financiero producto de inversiones dolarizadas.



Los indicadores Financiero y de Cobertura para el total del mercado y por ramas se mantienen superiores a 100 y presentan crecimiento en el último trimestre, lo cual es favorable para la solvencia del sector:





A continuación se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información del mercado presentada por la SSN, a Septiembre de 2018, para el Total del Mercado, para el subtotal de seguros Patrimoniales y para Automotores, ramo principal de la Compañía. Asimismo, se presentan los indicadores promedio para un grupo de 15 compañías comparables con COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. En todos los grupos, el principal componente del Activo son las inversiones, seguido luego por los créditos (debido en parte a que el rubro caución, incluido en el grupo de patrimoniales y en el grupo de comparación, se caracteriza por presentar una alta proporción de créditos en el activo). El sistema presenta un adecuado nivel de capitalización y resultado técnico negativo.

Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 30 de Septiembre de 2018

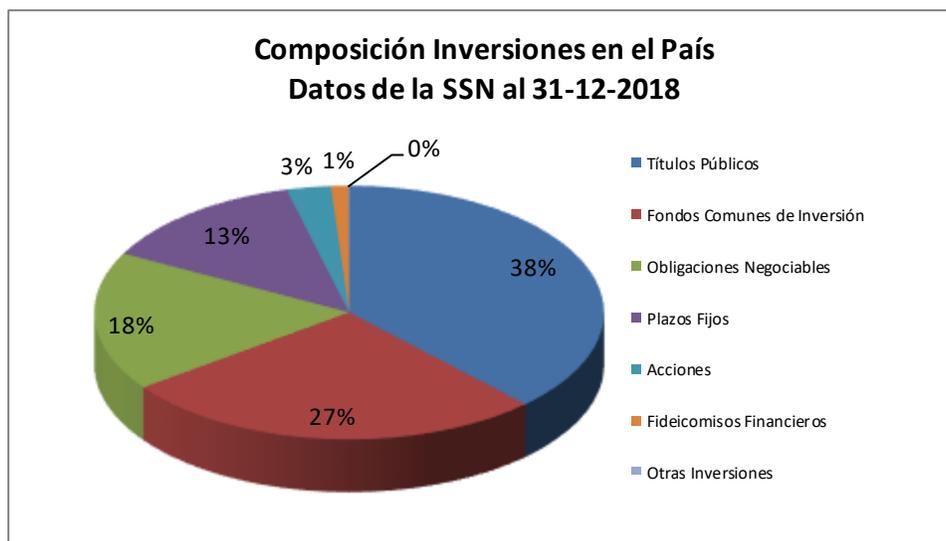
| | TOTAL DEL MERCADO | PATRIMONIALES Y MIXTAS | GRUPO (Promedio) |
|-------------------------------|-------------------|------------------------|------------------|
| Composición del Activo | | | |
| Disponibilidades/Activos | 1,44% | 2,29% | 2,31% |
| Inversiones/Activos | 76,53% | 62,31% | 59,18% |
| Créditos/Activos | 18,14% | 29,42% | 31,01% |
| Inmoviliz./Activos | 1,30% | 2,01% | 2,44% |
| Bienes de uso/Activos | 1,96% | 3,13% | 4,27% |
| Otros Activos / Activos | 0,62% | 0,84% | 0,78% |
| | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| Capitalización | | | |
| PN / Activos en % | 22,97% | 30,85% | 35,27% |
| Pasivo / PN en veces de PN | 3,35 | 2,24 | 2,37 |

| | MERCADO | PATRIMONIALES | AUTOMOTORES |
|---|----------|---------------|-------------|
| Siniestralidad | | | |
| Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas | 120,95% | 86,06% | 74,70% |
| Resultados | | | |
| Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas | -101,66% | -29,65% | -23,70% |

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 31 de Diciembre 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 (38% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (27%). Le siguen las Obligaciones Negociables y Plazos Fijos que representan entre 13% y 18% de la cartera cada uno.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 31 de Diciembre de 2018

| | Millones \$ | % del Total |
|-----------------------------|--------------------|-------------|
| Títulos Públicos | 201.067.691 | 37,9% |
| Fondos Comunes de Inversión | 143.656.806 | 27,1% |
| Obligaciones Negociables | 94.215.078 | 17,7% |
| Plazos Fijos | 70.890.847 | 13,4% |
| Acciones | 14.974.806 | 2,8% |
| Fideicomisos Financieros | 5.857.439 | 1,1% |
| Otras Inversiones | 238.875 | 0,0% |
| Total | 530.901.541 | 100% |



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 COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. al 31 de Diciembre de 2018.
- Estados Contables anuales de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. 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 Septiembre de 2018; Reporte Trimestral de Inversiones al 31 de Diciembre 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 COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE 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 COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE 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.