



Buenos Aires, 12 de Enero de 2021

**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.
- En el análisis de sensibilidad se incorpora el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y su posible impacto de la situación económica y financiera de la compañía; y se observa que la compañía mantendría su solvencia. Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

<b>Analista Responsable</b>	Julieta Picorelli   jpicorelli@evaluadora.com.ar
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Murat Nakas
<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 2020

## **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; al cierre del último ejercicio anual, 30 de Junio de 2020, emitió más de \$ 2.987 millones en dicho ramo (expresado en pesos a moneda de cierre debido al ajuste por inflación), de una emisión total de \$ 3.915 millones. Según último ranking por ramos, al 30 de Junio de 2020, EL NORTE participó con el 1,2% de la producción de Automotores, donde ocupó el lugar nº 21 de un total de 65 empresas.

Asimismo, EL NORTE S.A. mantiene buenas participaciones en otros ramos como Riesgos Agropecuarios y Forestales (2,1% de participación en el ramo al cierre de Junio 2020), Motovehículos (participando con 1,0%), Accidentes Personales (con 0,7% de participación en la producción del ramo), Transporte de Mercaderías (0,6%) y Combinado Familiar e Integral (0,5%), 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 del activo y composición de las inversiones. La compañía presenta un alto nivel de inversiones, superior al 50% del activo en los ejercicios analizados. Al 30 de Septiembre de 2020 la suma de disponibilidades e inversiones representó el 64% del activo de la compañía.

#### ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.18	jun.19	jun.20	sep.20
Disponibilidades	0,45	1,54	2,41	2,13
Inversiones	54,32	52,17	55,94	62,16
Créditos	42,76	40,26	33,75	28,14
Inmuebles	0,08	0,47	1,28	1,23
Bienes de Uso	2,39	5,56	6,62	6,33
Otros	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00

#### CARTERA DE INVERSIONES

	jun.18	jun.19	jun.20	sep.20
Títulos Públicos	34,70	27,73	23,04	21,74
Acciones	1,52	1,71	1,79	1,36
Depósitos a Plazo	24,35	28,60	38,36	39,97
Préstamos	0,00	0,00	0,00	0,00
ON	19,09	9,11	2,79	4,40
Otras Inversiones	0,00	0,00	0,00	0,00
Fideicomisos Financieros	0,94	0,00	0,00	0,00
FCI	19,41	32,85	34,02	32,53
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, si bien desde hace unos años los fondos comunes de inversión (FCI) y títulos públicos pasaron a representar porcentajes relevantes de la cartera de inversiones de la Compañía, como así también del mercado en general.

Al 30 de Septiembre de 2020 un 40% de las inversiones de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. se ubicó en depósitos a plazo, seguido por un 33% en FCI y un 22% de la cartera en títulos públicos (porcentaje inferior al que presentó el total de Compañías de Seguros; al 30 de Junio de 2020 para el total del mercado la inversión en títulos públicos ascendió a 37% - ver anexo).

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 cascós) y Accidentes personales, y contratos Proporcionales, de Excedente y/o cuota parte, 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 un 70% y un 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.18	42,76	30,51
jun.19	40,26	29,10
jun.20	33,75	24,51
sep.20	28,14	-
Promedio	36,23	28,04

COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. presenta históricamente un indicador de créditos superior al promedio del sistema de compañías de seguros, asociado en parte a la modalidad de facturación en su ramo principal. La facturación en Automotores suele ser semestral con cobranza 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. En los últimos ejercicios la Compañía viene presentando un favorable descenso en su indicador de créditos.

	Inversiones / Activos (en %)	
	EL NORTE	SISTEMA
jun.18	54,32	62,00
jun.19	52,17	60,42
jun.20	55,94	61,51
sep.20	62,16	-
Promedio	56,15	61,31

Por el lado de las inversiones, y como contrapartida de la mayor proporción de créditos, la Compañía presentó en los últimos ejercicios anuales comparados un indicador inferior al del sistema de compañías patrimoniales y mixtas. De todas maneras, en todos los ejercicios analizados el indicador de inversiones de EL NORTE se mantuvo superior al 50% de su activo, y al 30 de Septiembre de 2020 el mismo se ubicó en 62%. Asimismo, la Compañía presenta un buen indicador de disponibilidades – la parte más líquida del activo-, el 2,1% del activo al 30 de Septiembre de 2020:

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	EL NORTE	SISTEMA
jun.18	0,45	1,96
jun.19	1,54	2,47
jun.20	2,41	2,94
sep.20	2,13	-
Promedio	1,64	2,46

La compañía presenta un grado de inmovilización promedio menor al sistema. Al cierre anual del 30 de Junio de 2020 la valuación de los estados contables a moneda homogénea hizo aumentar el porcentaje de inmuebles en el activo:

	Inmovilización / Activos (en %)	
	EL NORTE	SISTEMA
jun.18	2,47	5,52
jun.19	6,03	8,01
jun.20	7,90	11,04
sep.20	7,56	-
Promedio	5,99	8,19

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. Hasta el cierre del ejercicio 2018/19 tanto la Compañía como su grupo de referencia y el total del mercado presentaron resultado técnico negativo y resultado financiero positivo suficiente para revertir la pérdida técnica.

	Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	EL NORTE	SISTEMA
jun.18	-9,67	-8,95
jun.19	-13,60	-14,18
jun.20	1,57	4,03
sep.20	1,86	-

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	EL NORTE	SISTEMA
jun.18	26,17	23,84
jun.19	27,96	31,53
jun.20	3,25	7,31
sep.20	20,34	-

Cabe mencionar que: (i) los estados contables desde el 30 de Junio de 2020 se encuentran expresados en moneda homogénea por lo cual el estado de resultados no es comparable con ejercicios anteriores, impactando principalmente sobre el resultado financiero y en parte sobre el resultado técnico (al ajustar por inflación la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio); y (ii) la mejora que se observó en el resultado técnico de la Compañía a los cierres de Junio y Septiembre de 2020 también se asociaría en parte a un descenso de la siniestralidad en el ramo Automotor producto de la medida de “Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio” (ASPO) decretada en Argentina el 19 de Marzo de 2020, en el contexto de la pandemia por la enfermedad CoViD.19.

Se destaca el resultado final positivo de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. 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 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.

	<b>Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN)</b>	
	<b>EL NORTE</b>	<b>SISTEMA</b>
jun.18	2,58	2,40
jun.19	2,23	2,15
jun.20	2,17	1,78
sep.20	2,00	-

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 de 1,9 al 30 de Junio de 2020.

Con respecto al indicador de primas y recargos netos sobre PN, la Compañía presentó un favorable descenso en los últimos ejercicios, acercándose a niveles compatibles con el sistema de compañías de seguro generales. De esta manera, la compañía presenta un nivel de riesgo acorde al sistema, si se considera al

riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados.

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	EL NORTE	SISTEMA
jun.18	2,74	2,03
jun.19	2,30	1,73
jun.20	2,35	1,57
sep.20	1,98	-

#### e) Indicadores de siniestralidad

La Compañía presenta indicadores de siniestralidad en niveles similares a los del sistema de compañías de seguros generales e inferiores a los que presenta su ramo principal, Automotores. Tal como se mencionó, la medida de ASPO decretada en el país sobre fines de Marzo 2020 hizo que disminuyera la circulación de vehículos y bajara la siniestralidad en el ramo; para las aseguradoras de vehículos automotores el indicador descendió de 77% al 31 de Marzo de 2020 a 54% al 30 de Junio de 2020 (ver anexo). Para la Compañía, el indicador también descendió a 48% al cierre del ejercicio 2019/20, manteniéndose inferior a la siniestralidad del ramo.

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	EL NORTE	SISTEMA/
jun.18	59,24	56,87
jun.19	64,58	61,45
jun.20	48,48	45,87
sep.20	47,06	-

#### f) Indicadores de capitalización

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	EL NORTE	SISTEMA
jun.18	27,96	29,41
jun.19	30,96	31,72
jun.20	31,50	36,01
sep.20	33,34	-

La compañía presenta un nivel de capitalización comparable con el sistema de seguros generales, con tendencia creciente en los últimos ejercicios analizados.

#### 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 de cobertura superiores a 100% y en línea con el sistema de seguros generales. Asimismo, desde el cierre del ejercicio 2018/19 ambos indicadores presentan favorables tendencias crecientes:

	Indicador de Cobertura (en %)	
	EL NORTE	SISTEMA
jun.18	103,53	133,81
jun.19	106,94	144,85
jun.20	119,55	177,82
sep.20	133,90	-
	Indicador Financiero (en %)	
	EL NORTE	SISTEMA
jun.18	165,33	175,92
jun.19	152,85	184,69
jun.20	155,20	214,39
sep.20	174,29	-

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.18	51,00	51,69
jun.19	49,21	52,25
jun.20	50,10	49,62
sep.20	51,17	-

La Compañía presenta un indicador de eficiencia similar al sistema de seguros generales.

### 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 (anualizada para el caso de las primas netas devengadas-PND) entre los datos al 30 de Septiembre de 2020 y los datos al 30 de Junio de 2020:

Variación	Crecimiento en Primas y Recargos Netos	Crecimiento de Patrimonio Neto	Crecimiento en Pasivos
<b>EL NORTE</b>	0,00%	18,40%	8,85%

En términos reales, la producción anualizada al cierre del primer trimestre del ejercicio en curso no presentó variación con respecto a las PND del cierre de Junio 2020; por su parte, el PN creció un 18% en el trimestre, y los pasivos presentaron una variación menor, del 9%.

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 de siniestros podría tener la eventual ocurrencia de efectos desfavorables para la Compañía, ya sean económicos o de la industria.

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19.

En el escenario desfavorable planteado se considera:

- Un deterioro en la cartera de inversiones producto de la caída en las cotizaciones de los distintos tipos de activos financieros (10% respecto a los valores de mercado);
- Una demora en las cobranzas que genera un aumento de los créditos (en 5%) y, como contrapartida, una disminución en las disponibilidades de la compañía;
- Una pérdida en el valor de los inmuebles para renta (caída del 10%)

- Una menor emisión de primas (disminución de un 5%) en el contexto de recesión económica; y
- Un aumento en la siniestralidad esperada del orden del 10%; en este sentido cabe mencionar que si bien en los últimos meses hubo cierto descenso de los siniestros, la proyección sería hacia el cierre de Junio 2021 por lo cual se estima que en los próximos meses la siniestralidad puede aumentar.

En el siguiente cuadro se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de Compañía de Seguros El Norte S.A. al 30 de Septiembre de 2020, y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable. Asimismo, a modo comparativo, se presentan los indicadores del sistema al 30 de Junio de 2020:

Indicadores	NORTE		Sistema Jun.'20 Patr. y mixtas
	Al 30/09/2020	Escenario	
Inversiones / Activos	62,2%	60,8%	61,5%
Créditos / Activos	28,1%	30,5%	24,5%
PN / Activos	33,3%	30,7%	36,0%
Pasivos / PN	2,00	2,26	1,78
Indicador de Cobertura	133,9	124,4	177,8
Indicador Financiero	174,3	160,9	214,4
Siniestros / Primas	-47,1%	-54,5%	-45,9%
Resultado Técnico / Primas	1,9%	-8,3%	4,0%
Resultado Financiero / Primas	20,3%	15,5%	7,3%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	22,2%	7,2%	11,3%

Del análisis correspondiente, surge una exposición que tolera eventos desfavorables. En la estimación del escenario negativo la Compañía mantendría buenos indicadores de inversiones, cobertura y capitalización, y resultado final positivo.

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

#### **CALIFICACION FINAL**

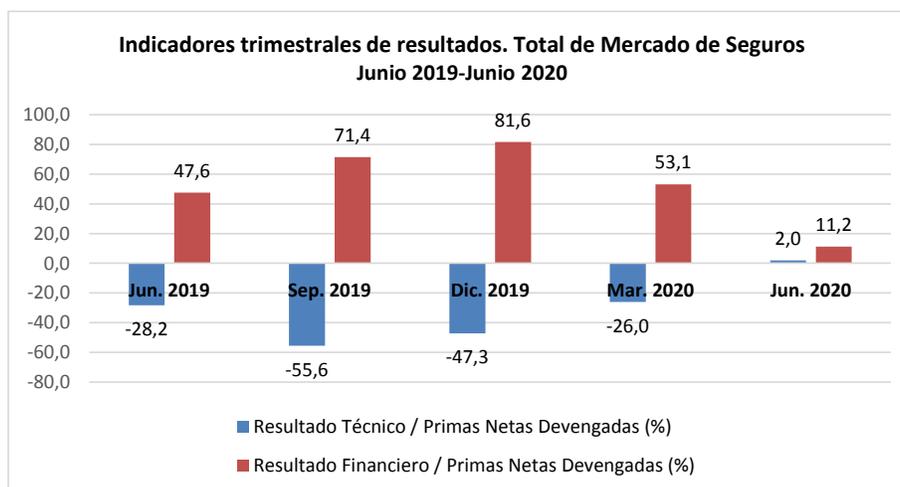
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana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

### ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

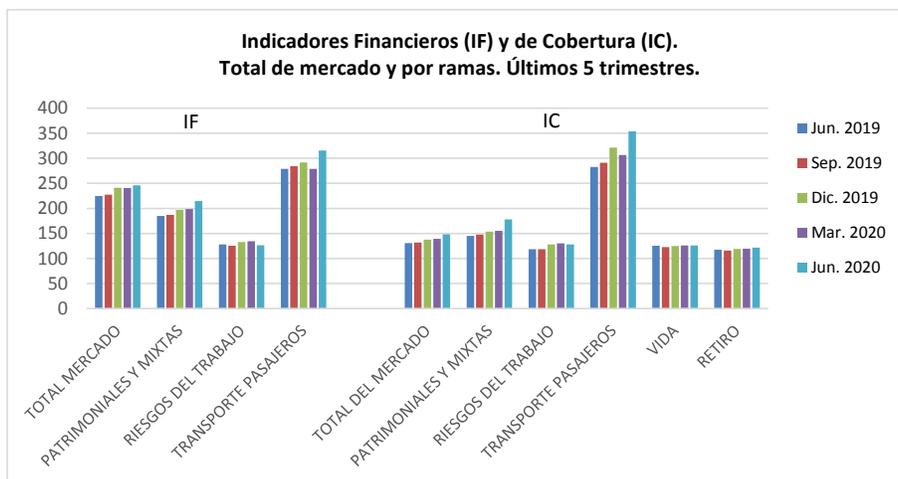
El sector asegurador presenta resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, hasta el cierre del ejercicio 2019/20 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico fue persistentemente negativo para el total del mercado.

Los estados contables al 30 de Junio de 2020 fueron expresados en moneda homogénea, lo cual generó un cambio de la estructura de resultados del mercado. Si bien, debido al ajuste por inflación, el estado de resultados al cierre del ejercicio 2019/20 no es comparable con ejercicios anteriores, se observa que el rendimiento financiero al 30 de Junio de 2020 fue considerablemente menor que en años previos; aunque además de dicho ajuste hay que considerar el impacto que pudo haber tenido la reestructuración de la deuda argentina que ocurrió durante el período analizado (si bien por normativa de SSN los títulos públicos pueden tomarse a valor técnico, no ocurre lo mismo, por ej., con los títulos dentro de los fondos comunes de inversión). Por el contrario, la valuación en moneda homogénea impactó de manera positiva sobre el resultado técnico al ajustar por inflación la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio.

Tal como se observa en el siguiente gráfico, al 30 de Junio de 2020 la rentabilidad financiera representó el 11,2% de las primas netas devengadas (PND) mientras que el resultado técnico pasó a ser positivo, siendo el 2,0% de las PND:



Los indicadores Financiero y de Cobertura para el total del mercado y por ramas se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector. En el siguiente gráfico se presenta la evolución de ambos indicadores para los últimos 5 trimestres para el total del mercado y por ramas, agrupados según tipo de indicador; para los ramos de Vida y Retiro no se presentan los indicadores financieros debido a la naturaleza del cálculo (las deudas con asegurados representan bajos valores).



A continuación se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información del mercado presentada por la SSN, al 30 de Junio de 2020, 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 EL NORTE.

Tanto para el mercado en su conjunto como para el grupo de patrimoniales y mixtas las inversiones son la cuenta principal del activo; si bien en el caso de las patrimoniales los créditos representan también una participación considerable. Al 30 de Junio de 2020 el resultado técnico de seguros directos fue negativo para todos los ramos analizados; cabe mencionar que en el primer gráfico de este anexo el resultado técnico es positivo ya que adiciona también “otros ingresos” de la estructura técnica que no se incluyen dentro del indicador de gestión que se presenta a continuación:

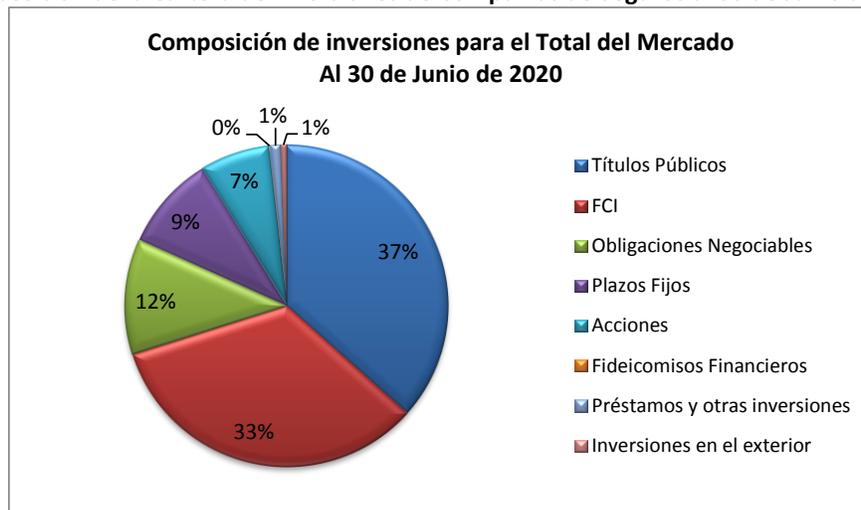
#### Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 30 de Junio de 2020

Composicion del Activo	Total del Mercado	Patrimoniales y Mixtas	Grupo cías. Comparables
Disponibilidades	<b>2,18%</b>	2,94%	4,60%
Inversiones	<b>74,15%</b>	61,51%	53,89%
Creditos	<b>16,07%</b>	24,51%	27,33%
Inmovilizacion	<b>2,98%</b>	3,84%	5,03%
Bienes de Uso	<b>3,84%</b>	6,00%	7,67%
Otros activos	<b>0,78%</b>	1,20%	1,47%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	100,00%	100,00%
<b>Capitalización</b>			
PN/Activos (en %)	<b>27,30%</b>	36,01%	39,12%
Pasivo/PN (en veces)	<b>2,66</b>	1,78	1,90

Indicadores de Gestión por Ramos	Total del Mercado	Subtotal Daños Patrimoniales	Vehículos Automotores
<b>Siniestralidad</b>			
Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	<b>55,37%</b>	60,26%	54,13%
<b>Resultados</b>			
Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	<b>-1,93%</b>	-0,47%	-1,51%

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al cierre de Junio 2020, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Como se puede observar, las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (37% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (33%). Le siguen las Obligaciones Negociables y Plazos Fijos que representan entre 10% y 12% de la cartera cada uno.

#### Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de Junio de 2020



## 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 30 de Septiembre de 2020 – Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. al 30 de Junio de 2020 – Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de COMPAÑÍA DE SEGUROS EL NORTE S.A. al 30 de Junio de 2018 y 2019.
- <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 2020.
- [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 2020.
- [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 2018, 2019 y 2020; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020.
- [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 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.