Buenos Aires, 22 de marzo de 2024

TUTELAR SEGUROS S.A.

MAIPU 215 PISO 7, Ciudad de Buenos Aires, CP: 1084, Argentina.

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
TUTELAR SEGUROS S.A.	A+

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

Fundamentos principales de la calificación:

- TUTELAR SEGUROS S.A. comenzó sus operaciones en julio de 2013 y sus operaciones se concentran principalmente en seguros de caución.
- La Compañía ocupa un adecuado posicionamiento en el ramo principal donde opera.
- Las políticas de inversiones y la calidad de los activos de la Compañía se consideran adecuadas.
- TUTELAR SEGUROS S.A. cuenta con una favorable diversificación de reaseguros directos.
- La evaluación de riesgo ponderado de los distintos indicadores contables y financieros permite concluir que la Compañía presenta un riesgo medio, en niveles compatibles con el sistema de compañías de seguros de cauciones.
- TUTELAR SEGUROS S.A. presenta niveles de capital que exceden en un 438% al capital a acreditar en función de las primas emitidas y un superávit en el Cálculo de Cobertura Art. 35 de $ 973,8 millones (41% por encima del total de los activos computable).
- En el análisis de sensibilidad se observa que la compañía mantendría su solvencia y surge que la Compañía presenta una exposición adecuada a eventos desfavorables.

Analista Responsable	Gustavo Reyes | greyes@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Hernán Arguiz | Julieta Picorelli | Gustavo Reyes
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 2023

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.

Con fecha 15-10-2010 se aprobó el estatuto de TUTELAR Seguros S.A. con el objetivo de ofrecer Seguros y coaseguros en general en los ramos con los cuales cuente con la autorización conferida por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Con fecha 16-05-2013 mediante Resolución N° 37.542, la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) resolvió inscribir a la Sociedad en el Registro de Entidades de Seguros y Reaseguros.

La Compañía, si bien se especializa en seguros de cauciones, también está habilitada desde fines de 2019 para operar en seguros de responsabilidad civil, aeronavegación y seguro técnico.

La composición accionaria de TUTELAR Seguros S.A. es la siguiente:

Accionista	% de Capital	% de Votos
Gustavo Marcos Balabanian	80	80
Armando Héctor Descalzo	20	20

El presidente de TUTELAR SEGUROS S.A., su vicepresidente y los miembros del Directorio son los siguientes:

Director	Función
Gustavo Marcos Balabanian	Presidente
Armando Héctor Decalzo	Vicepresidente
Adrián Gabriel Mateo	Director Titular
Hugo César García	Director Titular
Marcelo Javier Haran	Director Suplente
Nicolás Carranza	Director Titular
Mauro Gualco	Director Titular
María Julia Salguero	Director Titular
Antonio García Vilariño	Síndico Suplente
Loana García Garzul	Síndico Suplente
Gustavo Vidal	Síndico Suplente

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.

Las características de la administración y propiedad de TUTELAR 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 con relación al fiscalizador y a las normas: 1.

iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: 0.

v) Estructura organizacional: 1.

vi) Sistemas de planificación y control: 1.

2. Posición relativa de la compañía en su industria.

TUTELAR Seguros S.A. se especializa en el ramo Caución. Al 31 de diciembre de 2023, la Compañía alcanzó una emisión de primas por $ 1626,3 millones que representa un aumento en moneda constante del 1,7% respecto al año anterior.

En el último ranking nacional de compañías de seguros (septiembre 2023), TUTELAR Seguros S.A. ocupó puesto 13 (sobre un total de 80 empresas) en el rubro de Caución y alcanzó una participación de mercado del 2,85%.

La posición relativa de TUTELAR 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: 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

De acuerdo al balance del 31 de diciembre de 2023, Inversiones y Créditos son los principales rubros en el activo de TUTELAR Seguros S.A. Si bien, en los últimos ejercicios anuales la Compañía ha mostrado una disminución en la participación de las inversiones en el total de activos, la misma se recuperó en el último ejercicio semestral (diciembre 2023) alcanzando el mayor porcentaje de los balances analizados.

La participación de los Créditos en el total de activos representa el segundo ítem más importante y la misma ha estado creciendo en los balances anuales analizados. No obstante, en el último balance semestral (diciembre 2023), dicho ratio se reduce considerablemente.

El tercer rubro en importancia corresponde a los Inmuebles, con una tendencia decreciente en su participación en términos del total de activos durante los últimos analizados.

Activo	jun.21	jun.22	jun.23	dic.23
Disponibilidades	1.1%	0.7%	0.1%	1.1%
Inversiones	47.1%	42.6%	43.0%	53.0%
Créditos	23.8%	34.9%	35.9%	27.6%
Inmuebles	27.8%	21.5%	20.6%	17.9%
Bs. Muebles de Uso	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%
Otros Activos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
TOTAL	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**

Con respecto a la composición de la cartera de inversiones de TUTELAR Seguros SA., la información del balance al 31 de diciembre de 2023 muestra que los títulos públicos tienen la mayor participación en la cartera total (16,5%) seguido de las acciones (37,4%). En tercer lugar pero con una participación sensiblemente menor, se encuentran los fondos comunes de inversión (FCI) (1,1%).

Inversión en:	jun.21	jun.22	jun.23	dic.23
Acciones	61.9%	46.3%	42.1%	37.4%
Depósito a Plazo Fijo	11.8%	24.1%	0.0%	0.0%
FCI	10.6%	7.9%	1.9%	1.1%
Fideicomisos Financieros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Títulos Públicos	15.7%	21.7%	56.0%	61.5%
Otras Inversiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
TOTAL	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**

La política de inversiones de TUTELAR 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: 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.

Entre los principales reaseguradores directos se destacan: Beazley (líder), Federación Patronal, Hamilton, ACR, Rasa y Paraná.

TUTELAR SEGUROS mantiene distintos tipos de contrato de Reaseguro. Un contrato Proporcional CUOTA PARTE: por medio de este Contrato la Compañía acuerda en ceder y el Reasegurador en aceptar el porcentaje de Cuota Parte establecido en las Condiciones Particulares de todos los riesgos suscritos por la Compañía de conformidad con las Pólizas originales sujeto a la cesión máxima establecida en las Condiciones Particulares. Todos los riesgos cubiertos por este Contrato quedan sujetos a las condiciones y a las exclusiones establecidas en las Condiciones Particulares.

La Compañía además cuenta con un contrato de Reaseguro de Exceso de Pérdida. Este contrato indemnizará a la Compañía por pérdidas que resulten de riesgos, siempre que éstos hubieran sido aceptados por la Compañía de acuerdo con las Pólizas Originales.

Todos los riesgos cubiertos por este Contrato quedan sujetos a las condiciones y exclusiones establecidas en las Condiciones Particulares.

La política de reaseguro de TUTELAR Seguros S.A. se calificó en Nivel 1.

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

a) Diversificación por ramos

El balance cerrado al 31 de diciembre de 2023 muestra que el 99% del total de la emisión de primas de TUTELAR Seguros S.A. siguió concentrado en el ramo 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.

Fecha	Créditos / Activos (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	23.79	24.42
jun.22	34.91	25.64
jun.23	35.93	24.11
dic.23	27.60	-
Promedio	**30.56**	**24.72**

En concordancia con el aumento registrado en las primas durante los últimos ejercicios anuales, el indicador de Crédito como porcentaje del total de activos ha venido creciendo mientras que la participación de la Inversión ha estado disminuyendo. No obstante, en el último balance semestral al 31 de diciembre de 2023, se observa una reducción en el cociente de Créditos y un aumento en el ratio Inversiones como porcentaje del total de Activos.

La información del balance al 31 de diciembre de 2023 muestra que el stock de créditos en términos del total de activos fue del 27,60%, nivel que resulta superior al promedio del sistema pero menor que el de las principales empresas del ramo “Caución” (29.7% - Ver Anexo).

Respecto a la participación de las inversiones en el total de activos, de acuerdo al balance de Diciembre de 2023, la Compañía presenta un ratio levemente superior al promedio del sistema y al de las principales empresas del ramo “Caución” (50.04% - Ver Anexo).

Fecha	Inversiones / Activos (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	47.12	60.92
jun.22	42.60	58.03
jun.23	43.03	58.58
dic.23	53.03	-
Promedio	**46.45**	**59.18**

En lo relativo a la participación de las disponibilidades en el total de activos, la Compañía ha presentado históricamente un nivel de inferior al del promedio del sistema.

Fecha	Disponibilidades / Activos (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	1.07	2.36
jun.22	0.72	2.04
jun.23	0.13	2.29
dic.23	1.13	-
Promedio	**0.76**	**2.23**

Por último, TUTELAR Seguros S.A. muestra una relativa tendencia decreciente en el indicador de inmovilización respecto al total de activos y con niveles superiores a los del promedio del sistema y al de las principales empresas del ramo "Caución" (8.50% - Ver Anexo).

Fecha	Inmovilización / Activos (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	28.01	12.31
jun.22	21.77	14.29
jun.23	20.91	15.02
dic.23	18.24	-
Promedio	**22.23**	**13.87**

c) Indicadores de Resultados

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

Fecha	Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	19.17	11.37
jun.22	22.33	4.93
jun.23	24.72	6.34
dic.23	-168.51	-

En los últimos balances anuales TUTELAR Seguros S.A. presentó resultados técnicos positivos, con niveles superiores a los del promedio del sistema. La información del balance al 31 de diciembre de 2023, muestra un resultado técnico negativo que no alcanza a ser compensado por el resultado positivo de la estructura financiera.

Fecha	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	-48.26	-7.48
jun.22	-13.54	-11.39
jun.23	-2.77	-7.37
dic.23	129.99	-

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.

Fecha	Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	1.29	1.60
jun.22	1.82	1.54
jun.23	1.45	1.47
dic.23	2.51	-

Como contrapartida de la importante evolución de las primas devengadas de TUTELAR Seguros S.A., el coeficiente de Pasivos en términos del Patrimonio Neto subió entre los balances anuales de junio 2021 y 2022. Esta tendencia alcista se interrumpió en el balance anual cerrado al 30 de junio de 2023, donde a pesar de haber continuado con el crecimiento en las primas, el indicador de Pasivos en términos del Patrimonio de la Compañía se redujo nuevamente. Al 31 de diciembre de 2023, dicho indicador vuelve a crecer para situarse por encima tanto del promedio del mercado como del que presentan las principales compañías de Caución (2,19 - ver Anexo).

Por otro lado, si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados, la Compañía presentaría un riesgo menor que el promedio del sistema.

Fecha	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	0.91	1.45
jun.22	1.26	1.63
jun.23	1.32	1.64
dic.23	0.96	-

e) Indicadores de siniestralidad

Entre los balances anuales de 2021 y 2023, TUTELAR Seguros S.A. presentó un ratio similar de siniestros en relación a las primas y recargos netos con una reducción en el mismo durante 2022. Sin embargo, de acuerdo al último balance del 31 de diciembre de 2023, este ratio aumentó significativamente a un nivel superior tanto del promedio del sistema como del registrado por las principales compañías de su rubro (Ver Anexo).

Fecha	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA/
jun.21	8.20	48.95
jun.22	2.70	47.09
jun.23	8.63	45.44
dic.23	147.59	-

f) Indicadores de capitalización

Fecha	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	43.67	38.41
jun.22	35.48	39.39
jun.23	40.85	40.51
dic.23	28.47	-

Si bien el indicador de Patrimonio Neto en relación al total de Activos disminuyó entre 2020 y 2022 como consecuencia de la expansión de las primas, el balance anual al 30 de junio de 2023 presentó un aumento del cociente de capitalización de TUTELAR Seguros S.A. En el último ejercicio trimestral al 31 de diciembre de 2023, el coeficiente de capitalización de la Compañía presenta una nueva reducción y estaría situado en niveles inferiores tanto respecto del promedio como al de las principales compañías del rubro Caución (35,05% - ver Anexo).

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.

De acuerdo al balance al 31 de diciembre de 2023, a pesar de la reducción tanto del indicador de Cobertura como del Financiero respecto al balance de junio 2023, TUTELAR Seguros S.A. presenta en los dos casos, indicadores superiores al 100% y con niveles similares a los del promedio del sistema.

Fecha	Indicador de Cobertura (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	400	183
jun.22	317	167
jun.23	328	183
dic.23	173	-

Fecha	Indicador Financiero (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	705	218
jun.22	698	193
jun.23	533	216
dic.23	200	-

g) Indicadores de eficiencia

El indicador de eficiencia evalúa los gastos en que incurre la compañía para obtener un determinado primaje.

Si bien la Compañía presenta un ratio superior al promedio del sistema de seguros generales, en el último ejercicio anual (junio 2023), dicho cociente se redujo respecto a los últimos dos balances. No obstante, en el último balance cerrado el 31 de diciembre de 2023, este coeficiente experimentó un importante aumento.

Fecha	Gastos Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (en %)	
	TUTELAR	SISTEMA
jun.21	72.63	48.95
jun.22	74.97	47.81
jun.23	66.64	48.19
dic.23	120.92	-

h) 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 entre los datos de los estados contables al 30 de junio y 30 de diciembre de 2023:

Variación %	Primas y Recargos Netos	Patrimonio	Pasivos
TUTELAR	20.2%	65.2%	186.6%

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 medio.

Los principales indicadores cuantitativos de TUTELAR Seguros S.A. 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 de siniestros, podría tener la eventual ocurrencia de efectos desfavorables (económicos o de la industria) para la Compañía.

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en escenario desfavorable donde 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 10%) y, como contrapartida, una disminución en las disponibilidades de la compañía;
- 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, se estima que en los próximos meses los mismos podrían aumentar.

En el siguiente cuadro se presentan tanto los indicadores correspondientes a los últimos datos de TUTELAR Seguros S.A. (al 31 de diciembre de 2023) como aquellos estimados bajo el escenario desfavorable. Asimismo, a modo comparativo, se muestran también los indicadores de las principales 20 compañías del ramo Caución[1] al 30 de septiembre de 2023.

	TUTELAR		Sistema Set-23
	Al 31/12/2023	Escenario	1°20 CAUCION
Inversiones / Activos	53.0%	51.4%	50.0%
Créditos / Activos	27.6%	30.8%	29.3%
PN / Activos	28.5%	23.0%	35.1%
Pasivos / PN	2.51	3.34	2.19
Indicador de Cobertura	173.0	153.6	235.2
Indicador Financiero	199.9	176.6	740.6
Siniestros / Primas	-147.6%	-170.9%	-45.6%
Resultado Técnico / Primas	-168.5%	-198.2%	10.5%
Resultado Financiero / Primas	130.0%	116.4%	-13.1%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	-38.5%	-81.8%	-2.5%

Del análisis de sensibilidad realizado, surge una exposición que tolera eventos desfavorables ya que los indicadores de Cobertura y Financieros se mantienen muy por encima del valor crítico de 100. Asimismo, el ratio de capitalización se mantiene elevado, al tiempo que la Compañía, continuaría con un resultado técnico positivo. Por otro lado, cabe mencionar que en la estimación del escenario desfavorable la Compañía mantendría superávit de capitales. Al 31 de diciembre de 2023, el superávit de Tutelar Seguros S.A. representó el 438% del capital mínimo a acreditar (según primas). Se estima que, con el menor patrimonio resultante de la sensibilidad (manteniendo el mismo mínimo requerido y descontando igual monto de capital no computable) el superávit del capital mínimo a acreditar se mantendría por

[1] Los indicadores de resultados para el sistema de Caución surgen de la suma total de cada cuenta del estado de resultados sobre la suma de primas para las 20 compañías, y –para los casos en que no son monorrámicas- estas incluyen todas las ramas en las que opere cada compañía.

encima del 287%. Por otro lado, la Compañía , en el Cálculo de Cobertura Art. 35, evidenció un superávit de $ 973,8 millones (41% por encima del total de los activos computable) en el balance al 31 de diciembre de 2023.

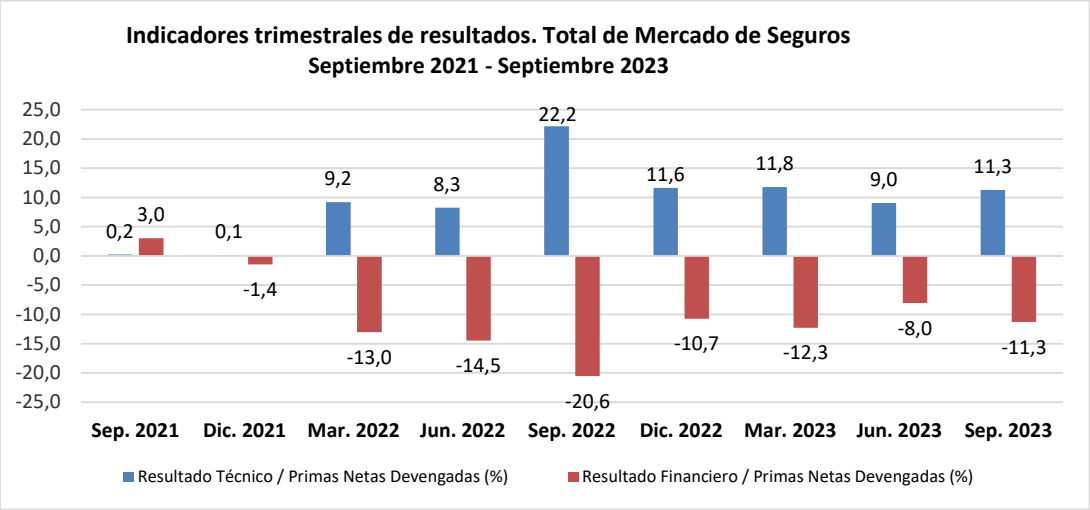
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 1.

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. Agente de Calificación de Riesgo, corresponde mantener **la calificación de TUTELAR Seguros S.A.** en **Categoría A+**.

ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

El sector asegurador presentó resultado global positivo desde el año 2006 hasta el ejercicio 2020/21. Hasta el año 2020 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico era persistentemente negativo para el total del mercado. **A partir del 30 de junio de 2020 los estados contables se encuentran expresados en moneda homogénea y esto generó un cambio en la estructura de resultados del mercado;** la estructura financiera pasó a ser negativa debido a que la misma incluye al RECPAM -*resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo en la moneda*-, mientras que el resultado técnico recibió un impacto positivo al ajustar la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio. Así, al 30 de junio de 2021 el mercado en su conjunto cerró con un resultado positivo sostenido en su estructura técnica. Al 30 de junio de 2022 el mercado mantuvo el resultado técnico positivo, pero este no logró compensar la pérdida financiera y el resultado del ejercicio fue negativo. Al cierre del último ejercicio anual 2022/23 el resultado técnico positivo del total del mercado fue superior al financiero negativo, aunque el resultado final terminó siendo negativo debido al impuesto a las ganancias; mientras que, al cierre del primer trimestre del nuevo ejercicio, 30 de septiembre de 2023, el resultado del mercado fue negativo producto de una pérdida financiera levemente superior a la ganancia de la estructura técnica (-11,31% versus 11,26% sobre PND).



El siguiente cuadro presenta la composición del Activo, Pasivo, PN y resultados según ramas; y también los indicadores Financiero y de Cobertura, todo ello a la última fecha presentada por la SSN, al 30 de septiembre de 2023. Los indicadores de cobertura se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector (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).

Datos en millones de pesos e Indicadores al 30 de septiembre de 2023	TOTAL DEL MERCADO	Patrimoniales y Mixtas	Entidades Exclusivas			
			Riesgos del Trabajo	Transporte Público Pasajeros	Vida	Retiro
Total Activo	7.787.823	4.658.594	1.159.917	43.224	995.648	930.439
Total Pasivo	5.315.399	2.741.165	971.558	14.589	817.338	770.749
Total Patrimonio Neto	2.472.424	1.917.429	188.359	28.635	178.310	159.691
Resultado de la Estructura Técnica	123.081	96.307	40.702	-7.178	-75.863	69.113
Resultado de la Estructura Financiera	-123.565	-128.089	-41.789	407	90.191	-44.286
Resultado General del Ejercicio	-24.831	-42.448	-124	-6.770	9.428	15.083
IF (disp+inversiones/ds.con asegurados)	263,81	231,53	108,29	263,67	///	///
IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds. con aseg+CT)]	153,97	194,22	113,43	299,40	125,20	130,96

A continuación, se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información presentada por la SSN al 30 de septiembre de 2023, para el Total del Mercado, para el subtotal de seguros Patrimoniales y para Caución, ramo principal de la Compañía. En el cuadro de composición del activo y capitalización se presentan datos para las primeras 20 compañías de Caución, según último ranking anual de producción. Como se observa, en comparación con el mercado y otras compañías patrimoniales y mixtas, el ramo Caución presenta mayor proporción de créditos en el activo (cercano al 30%), y un adecuado nivel de capitalización; asimismo, el ramo presenta menores indicadores de retención de primas y de siniestralidad.

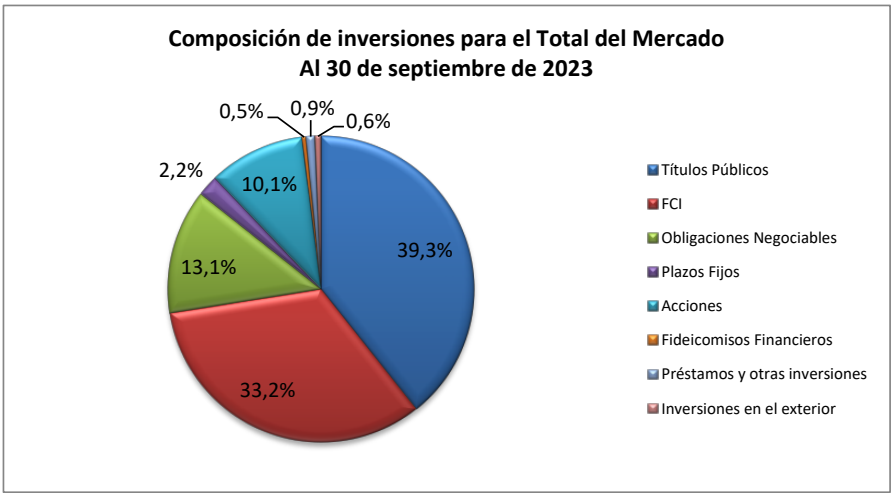
Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 30 de septiembre de 2023

Composicion del Activo	**Total del Mercado**	**Patrimoniales y Mixtas**	**1° 20 Caución**
Disponibilidades	**1,43%**	1,86%	2,58%
Inversiones	**69,71%**	58,62%	50,04%
Creditos	**17,37%**	23,99%	29,26%
Inmovilizacion	**5,18%**	6,10%	8,50%
Bienes de Uso	**4,89%**	7,30%	7,63%
Otros activos	**1,42%**	2,14%	1,98%
Total	**100,00%**	100,00%	100,00%
Capitalización			Promedio
PN/Activos (en %)	**31,75%**	41,16%	35,05%
Pasivo/PN (en veces)	**2,15**	1,43	2,19

Indicadores de Gestión por Ramos	**Total del Mercado**	**Subtotal Daños Patrimoniales**	**Caución**
Retención Primas Retenidas / Primas Emitidas	89,86%	88,63%	55,50%
Siniestralidad Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	44,69%	48,65%	-0,60%
Indice de Gestión Combinada (Siniestros Devengados + Gastos Totales) / Primas Devengadas	93,47%	89,29%	77,10%
Resultados Técnico de Seguros Directos Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	6,53%	10,71%	22,90%

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 30 de septiembre de 2023, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (39,3% de las inversiones totales) y Fondos Comunes de Inversión (33,2%), seguidos por Obligaciones Negociables y Acciones.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de septiembre de 2023



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 TUTELAR Seguros S.A. al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023 – Expresados en pesos a moneda de cierre.

- Estados Contables de TUTELAR Seguros S.A. al 31 de diciembre de 2023 – Expresados en pesos a moneda de cierre.

- 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 2023.

- www.ssn.gov.ar | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador y Estados Patrimoniales y de Resultados al 30 de septiembre de 2023.

- 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 2021, 2022 y 2023; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023.

- www.iamc.sba.com.ar | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.
El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada por Tutelar Seguros S.A. se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores 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.