

**SECTOR COMMENT**

19 February 2020

 Califique este reporte

Seguros - Argentina

**Industria aseguradora - performance financiera de 2019 y suplemento estadístico****Indicadores financieros destacados**

- » La industria aseguradora sigue estando afectada por las condiciones económicas tal como se evidencia en la caída de las primas en terminos reales durante los últimos tres años
- » La reestructuración de deuda soberana presiona la solvencia y rentabilidad de las empresas; la situación a septiembre 2019 es mas débil a lo reportado ya que las aseguradoras fueron autorizadas a valuar su tenencia de bonos a costo amortizado
- » 175 compañías activas integran el mercado asegurador Argentino, que reporto primas emitidas brutas por ARS 448,290 millones, resultado neto agregado por ARS 50,950 millones, y un total de activos por ARS 855,799 millones
- » La industria se mantiene con un moderado grado de concentración, siendo que las 5 aseguradoras más grandes constituyen el 28% del total de primas de la industria

Este reporte es una traducción del original titulado [Insurance - Argentina:2019 insurance industry financial performance and statistical supplement](#) publicado el 19 febrero 2020.

Exhibit 1

**Top-20 aseguradoras argentinas y todas las calificadas por Moody's en el país (ARS millones)**  
**Información al cierre del año fiscal concluido el 30 de junio de 2019**

	Compañía	Calificación de Fortaleza Financiera de Seguros / Perspectiva [1] [2]	Calificación en Escala Nacional / Perspectiva [1] [2]	Prima bruta suscripta 2019	Participación de mercado total (prima bruta)	Seguros Generales	ART	Vida	Annuity and Pension Ins. Market Share 2019
1	Federacion Patronal Seguros S.A.	NC	NC	32,584	7%	9%	6%	3%	0%
2	Caja de Seguros S.A.	B2/RUR	A1.ar/RUR	24,042	5%	8%	0%	5%	0%
3	Sancor Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	23,931	5%	8%	0%	6%	0%
4	Prevención Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A.	NC	NC	23,009	5%	0%	20%	0%	0%
5	Provincia Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A.	NC	NC	21,389	5%	0%	19%	0%	0%
6	San Cristóbal Sociedad Mutual de Seguros Generales	B3/RUR	A3.ar/RUR	14,253	3%	5%	0%	0%	0%
7	Seguros Bernardino Rivadavia Cooperativa Limitada	NC	NC	14,159	3%	5%	0%	0%	0%
8	La Segunda Cooperativa Limitada de Seguros Generales	B3/RUR	A3.ar/RUR	13,663	3%	5%	0%	0%	0%
9	Nación Seguros S.A.	NC	NC	13,049	3%	4%	0%	5%	0%
10	Galeno Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A.	NC	NC	12,884	3%	0%	11%	0%	0%
11	Experta Aseguradora de Riesgos del Trabajo Sa	NC	NC	12,605	3%	0%	11%	0%	0%
12	Allianz Argentina Compañía de Seguros S.A.	B2/RUR	Aa3.ar/RUR	12,562	3%	5%	0%	1%	0%
13	Provincia Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	11,820	3%	3%	0%	5%	0%
14	Compañía de Seguros La Mercantil Andina Sociedad Anonima	NC	NC	11,329	3%	4%	0%	1%	0%
15	Seguros Sura S.A	B2/RUR	A2.ar/RUR	10,341	2%	3%	0%	2%	0%
16	Zurich Argentina Compañía de Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	10,336	2%	4%	0%	1%	0%
17	Asociart S.A. Aseguradora de Riesgos del Trabajo	NC	NC	9,870	2%	0%	9%	0%	0%
18	La Segunda Aseguradora de Riesgos del Trabajo Sociedad Anónima	B3/RUR	A3.ar/RUR	9,473	2%	0%	8%	0%	0%
19	Zurich Aseguradora Argentina S.A.	NC	NC	8,877	2%	3%	0%	0%	0%
20	La Meridional Compañía Argentina de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	8,061	2%	3%	0%	0%	0%
23	Chubb Seguros Argentina S.A.	B2/RUR	Aa3.ar/RUR	5,307	1%	2%	0%	1%	0%
34	Bbva Consolidar Seguros S.A.	B2/RUR	Aa3.ar/RUR	2,882	1%	0%	0%	3%	0%
66	La Segunda Compañía de Seguros de Personas Sociedad Anónima	B3/RUR	A3.ar/RUR	990	0%	0%	0%	2%	0%
76	Origenes Seguros S.A.	B3/RUR	Baa1.ar/RUR	721	0%	0%	0%	1%	0%
83	Fianzas y Credito S. A. Compañía de Seguros	B3/RUR	Baa2.ar/RUR	617	0%	0%	0%	0%	0%

[1] Las calificaciones de fortaleza financiera tanto en escala global como en escala nacional son a la fecha de publicación de este reporte. [2] NC: No Calificado [3] RUR: Calificaciones en revisión, por sus siglas en inglés.

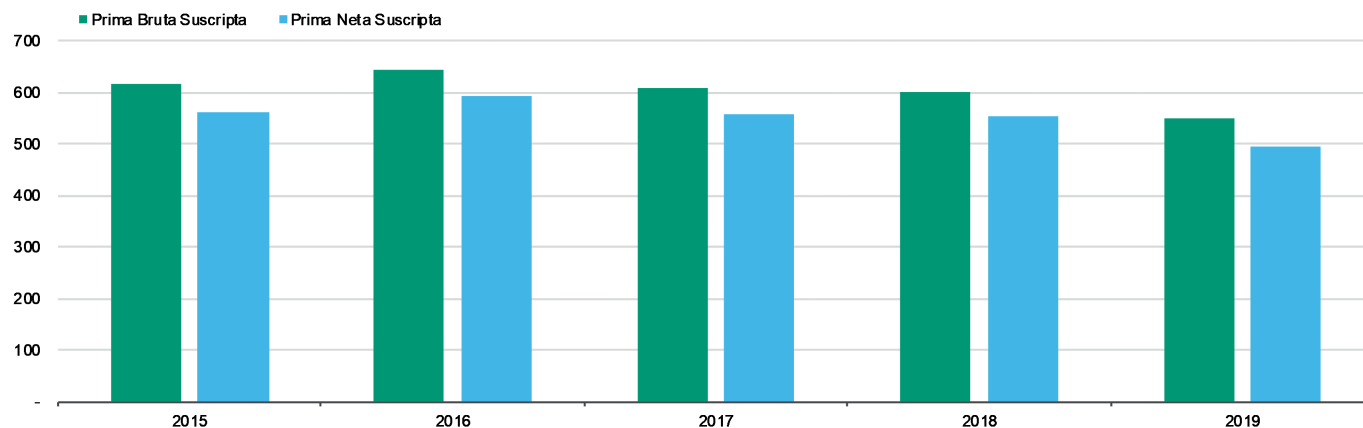
Fuente: Moody's Investors Services y la Superintendencia de Seguros de la Nación

- » Este reporte incluye un apéndice que contiene un suplemento que presenta los perfiles estadísticos (para los años fiscales 2014-2019, los cuales son contabilizados desde julio hasta junio del siguiente año) de las 175 compañías activas del mercado asegurador argentino, y cuya información se encuentra disponible online en la base de datos publicada por el regulador local ([www.sinensup.ssn.gov.ar](http://www.sinensup.ssn.gov.ar)). Haga click aquí para acceder al apéndice. La versión 2019 de este reporte incluye información a Septiembre 2019.

## Crecimiento de la industria y distribución por línea de negocios

- » Las primas del mercado de seguros han crecido de manera sostenida durante los últimos cinco años, principalmente debido a las tasas inflacionarias que el país ha estado experimentando. Sin embargo, al transformar esta magnitudes a valores constantes, se denota un decrecimiento constante en el volumen de primas desde 2016, especialmente al comparar 2019 con 2018, donde se manifiesta una caída del 8%.

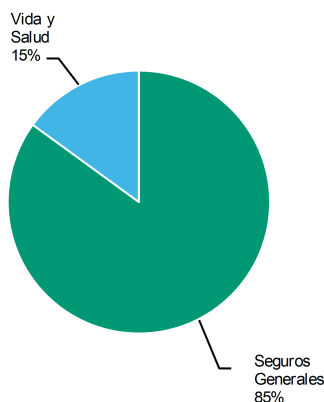
Figura 2  
**Primas a valores constantes (ARS billones)**  
 Información a junio de cada año, expresada en Pesos Argentinos de junio de 2019



Información al 30 de junio de cada año  
 Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

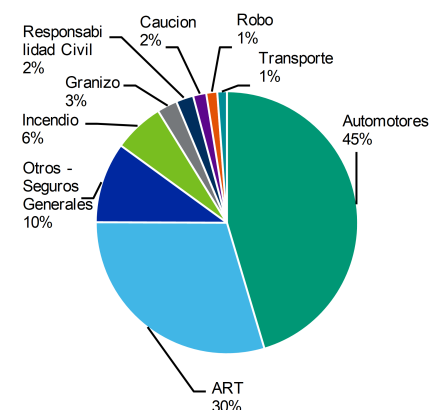
- » Las líneas de negocio de seguros generales y vida representaron un 85% y 15% respectivamente del total de primas emitidas brutas en los últimos 12 meses al 30 de septiembre de 2019. Similar al 83% y 17% reportado al 30 de junio de 2019.
- » En cuanto a seguros generales, los segmentos más importantes del mercado son el de automóviles, el cual representa el 45% del total de primas brutas emitidas de la industria, y el de riesgos de trabajo (ART), con un 30%.
- » El segmento de vida colectivo es el más importante dentro de los seguros de vida y retiro, el cual representa el 51% de ese mercado. A su vez, el alcance de los productos de vida abarca desde seguros de crédito hasta coberturas de vida colectivo para empleados de grandes empresas y pequeñas y medianas empresas (PYMES).
- » La distribución de primas por línea de negocio ha sido estable a lo largo de los últimos cinco años, con predominancia en seguros generales, lo cual refleja la naturaleza obligatoria de los segmentos de automóviles y de ART.

Figura 3  
**Primas emitidas brutas de los últimos 12 meses por segmento**



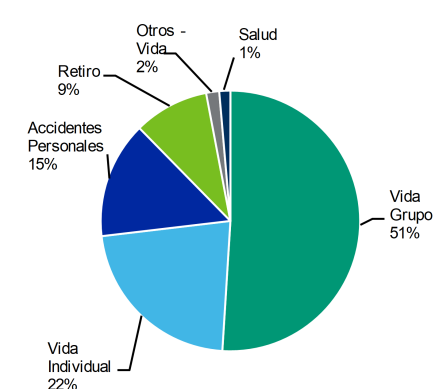
Información al 30 de septiembre de 2019  
 Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

Figura 4  
**Primas emitidas brutas de los últimos 12 meses por línea de negocio - Segmento P&C**



Información al 30 de septiembre de 2019  
 Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

Figura 5  
**Primas emitidas brutas de los últimos 12 meses por línea de negocio - Segmento Vida y Retiro**



Información al 30 de septiembre de 2019  
 Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

## Resultados Recientes

Al 30 de septiembre de 2019, una porción importante de las inversiones de las aseguradoras en bonos soberanos ha sido valuada a costo amortizado, en virtud de una regulación emitida por el regulador local. Sin embargo, y debido al actual proceso de reestructuración de la deuda argentina, el valor de esos activos es significativamente menor al contabilizado. Es por ello que la adecuación de capital de las compañías así como también su rentabilidad son significativamente más débiles respecto de las que surgen de los valores reportados, y por lo tanto, los ratios de rentabilidad y capitalización presentados más abajo serían mucho más débiles. Estimamos que, en promedio, la diferencia entre el valor de mercado y el contabilizado de estos activos representan el 40% del patrimonio neto de las compañías. Cabe aclarar que la variabilidad entre compañías es significativa, ya que algunas han sido más impactadas que otras por las actuales condiciones de mercado.

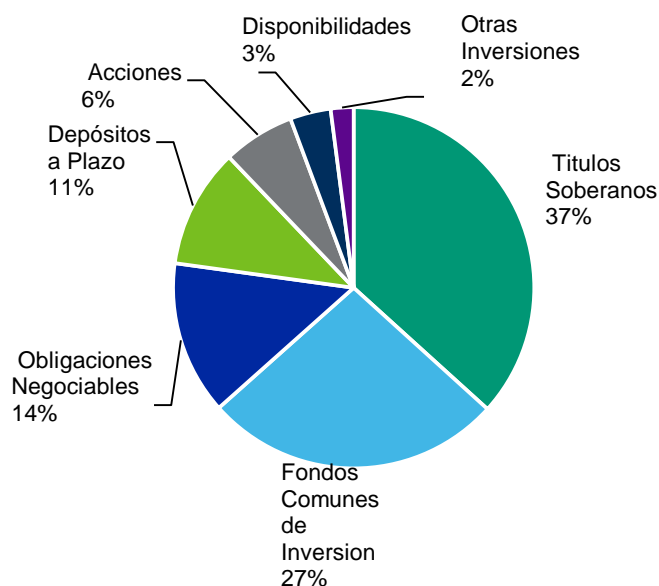
## Composición de las inversiones y capitalización

- » Las carteras de inversiones de las compañías de seguros argentinas se encuentran principalmente concentradas en bonos soberanos argentinos (Caa2/RUR), los cuales, junto con otros títulos públicos, representan el 37% del total de inversiones y disponibilidades de la industria al 30 de septiembre de 2019, seguido por un 27% en fondos comunes de inversión, un 14% en obligaciones negociables y otro 11% en depósitos a plazo.
- » Es importante destacar que las aseguradoras en Argentina se encuentran imposibilitadas para invertir afuera del país, lo cual limita su habilidad para mejorar la calidad de sus activos.

Figura 6

### Inversiones

% Total de disponibilidades e inversiones



Información al 30 de septiembre de 2019

Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

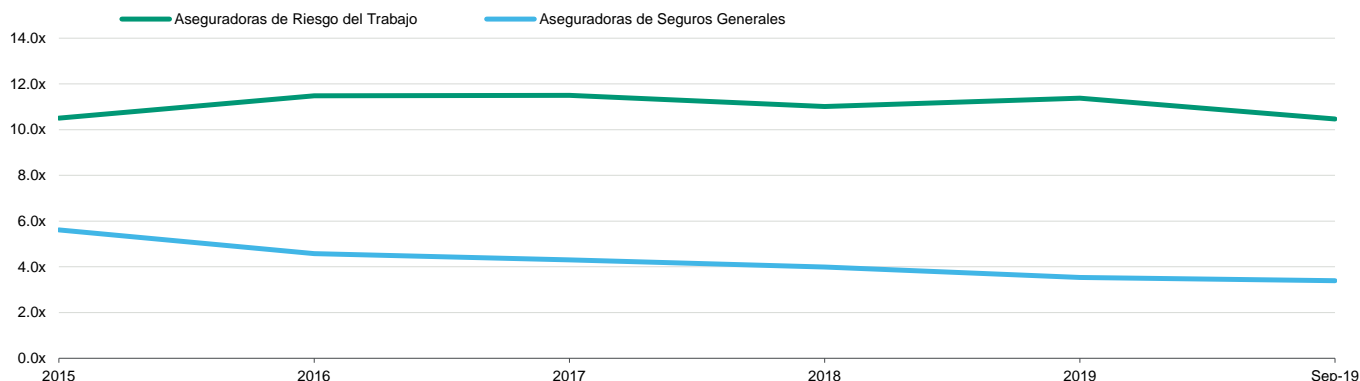
- » El ratio de apalancamiento técnico bruto - el cual mide el apalancamiento técnico en relación al capital - ha sido relativamente alto, con ratios que se han mantenido entre 3.5x y 5.6x veces el patrimonio neto durante los últimos cinco años para las aseguradoras de seguros generales y entre 10.5x y 11,4x veces para las aseguradoras de riesgos del trabajo (ART) durante el mismo periodo.
- » En cuanto a las aseguradoras de seguros generales, su ratio de apalancamiento técnico bruto disminuye (mejora) a 3.4x al 30 de septiembre de 2019 desde 3.5x veces al cierre del año fiscal 2019. Por otra parte, el apalancamiento técnico bruto para las ART ha sido muy alto -11.4x- al cierre del año fiscal 2019 pero con una leve mejoría al 30 de septiembre 2019 -10.5x-

- » Los ratios de apalancamiento técnico bruto presentados en este reporte serían más altos (peores) si los activos de alto riesgo fueran deducidos del capital dentro del cálculo del ratio, de acuerdo a la metodología de seguros generales de Moody's. El impacto de este ajuste sería mayor para el caso de las aseguradoras de riesgos del trabajo en comparación con las aseguradoras de seguros generales, dado que las primeras se encuentran más apalancadas.

Figura 7

### Capitalización - Compañías de seguros generales y ART

#### Apalancamiento técnico bruto



Información al 30 de Septiembre de 2019

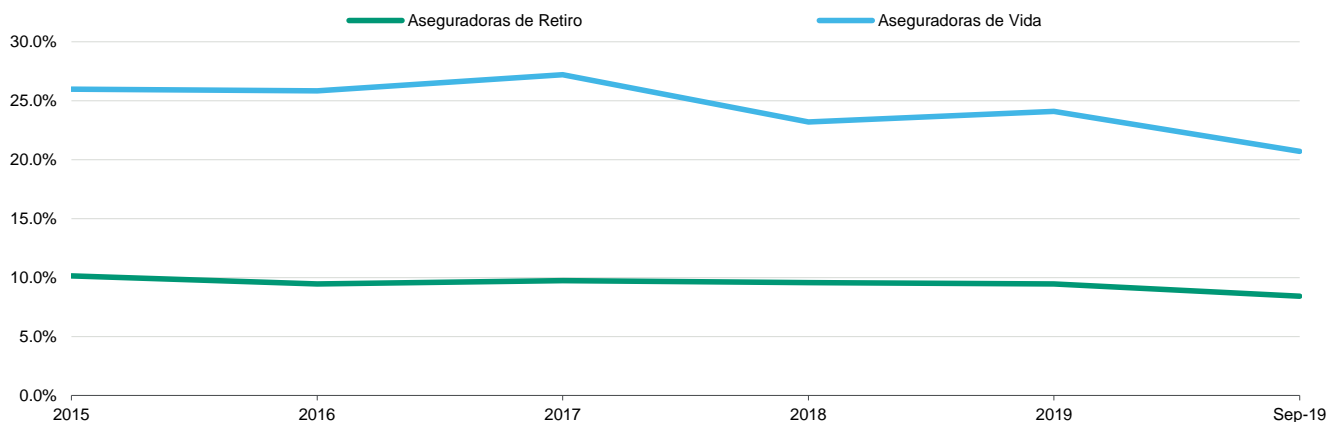
Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

- » El ratio de capital sobre activos – el cual es otro ratio que mide el nivel de capitalización – disminuye levemente (empeora) a un 24% al cierre del año fiscal 2019 desde un 26% en 2015 para las compañías de seguros de vida, al igual que las compañías de seguros de retiro, cuyo ratio también decrece a 9,4% al cierre del año fiscal 2019 desde 10,1% en 2015. El ratio para las compañías de retiro es significativamente menor (más débil) que el de las compañías de vida, reflejando la naturaleza de acumulación de activos y de largo plazo de las primeras, y el perfil de corto plazo y de productos de protección pura de las segundas.
- » Los ratios de capital sobre activos presentados en este reporte serían más bajos (peores) si los activos de alto riesgo fueran deducidos del capital y de los activos dentro del cálculo del ratio, de acuerdo a la metodología de seguros de vida de Moody's. El impacto de este ajuste sería mayor para el caso de las aseguradoras de retiro en comparación con las aseguradoras de vida, dado que las primeras se encuentran mucho más apalancadas.

Figura 8

### Capitalización - Compañías de seguros de vida y retiro

#### Capital sobre activos



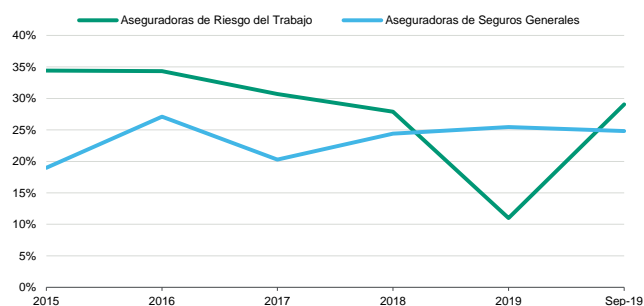
Información al 30 de Septiembre de 2019

Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

## Rentabilidad

- » La rentabilidad general de la industria continúa siendo fuerte, con un ratio de retorno sobre el capital que se situó en un 31% al 30 de junio de 2019, y con un ratio promedio para los últimos cinco años del 30%. Cabe destacar que el ambiente inflacionario en la Argentina ha sido alto en los últimos años, y que por ende el ratio de retorno sobre el capital sería mucho más bajo si se lo ajustara por inflación.
- » Para las compañías de seguros generales, los resultados financieros respaldan de forma sostenida su rentabilidad general, compensando las pérdidas técnicas.
- » La rentabilidad de las aseguradoras de vida y retiro ha sido más alta que la de las compañías de seguros generales y ART, dada su naturaleza de acumulación de activos que impulsa la rentabilidad financiera, y su mejor performance técnica. Durante el cierre de los años fiscales 2018 y 2019, las aseguradoras de vida y retiro han reportado pérdidas técnicas que fueron compensadas por un sólido retorno de las inversiones. Al 30 de septiembre de 2019 y dada la pérdida del valor de cotización de los instrumentos soberanos argentinos, el portfolio de inversiones de las compañías de retiro perdió valor, provocando pérdidas.
- » El retorno sobre el capital para las aseguradoras de riesgo del trabajo ha sido más alta que el de las compañías de seguros generales, principalmente reflejando que la posición de capital de las primeras se encuentra más apalancada.

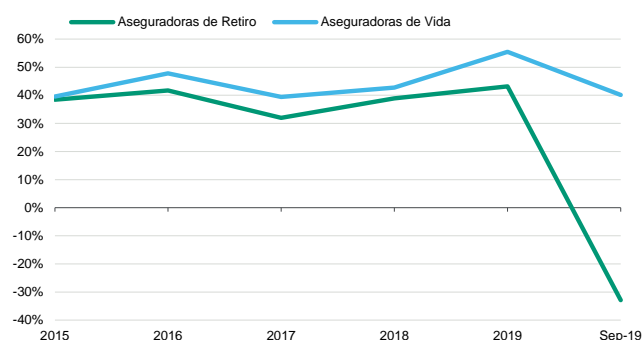
Figura 9  
Rentabilidad - compañías de seguros generales y riesgos del trabajo  
Retorno sobre el capital



Información al 30 de septiembre de 2019

Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

Figura 10  
Rentabilidad - Compañías de seguros de vida y retiro  
Retorno sobre el capital



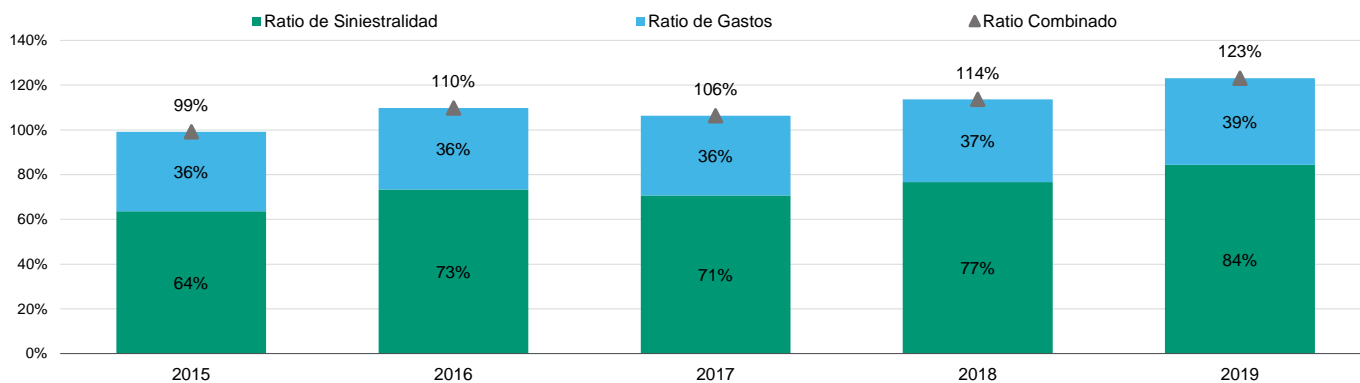
Información al 30 de septiembre de 2019

Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

- » La performance técnica de la industria de seguros argentina, especialmente en lo que refiere a seguros generales, ha sido débil durante los últimos cinco años, con ratios combinados que se situaron sostenidamente por encima del 100% y con un ratio combinado promedio para los últimos cinco años fiscales del 113%.

Figura 11

## Ratio combinado - seguros generales



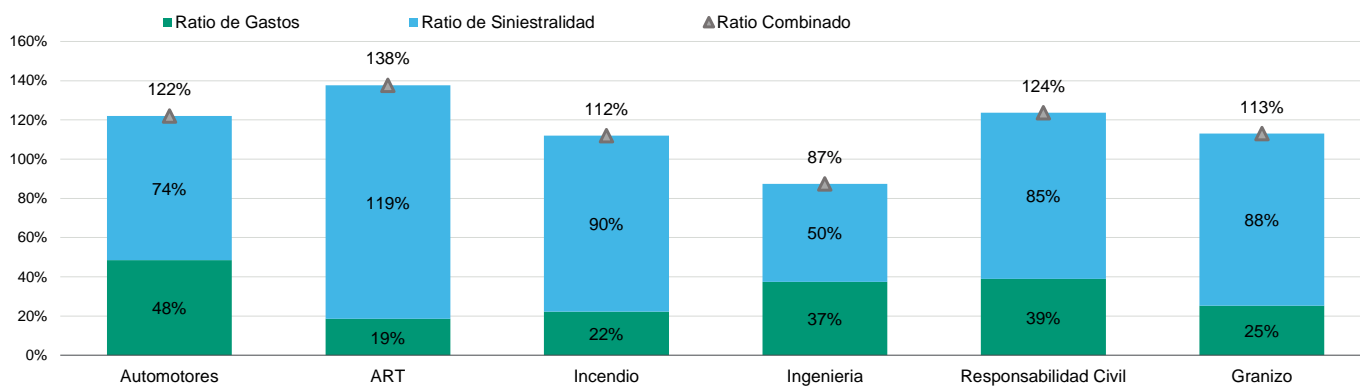
Información al 30 de septiembre de 2019

Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

- » En particular, para el ramo de automóviles, el cual es el más importante en base a primas brutas, ha presentado un ratio combinado promedio de 112% durante los últimos cinco años. El segmento de ART ha reportado un ratio combinado promedio para los últimos cinco años del 120%.

Figura 12

## Ratio Combinado por Segmento



Información al 30 de septiembre de 2019

Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

## Lista de Aseguradoras argentinas activas

Exhibit 13

### Industria aseguradora argentina (ARS Millones)

Compañía (ordenado por prima bruta)	Calificación de Fortaleza Financiera de Seguros / Perspectiva [1] [2]	Calificación en Escala Nacional / Perspectiva [1] [2]	Prima Bruta Suscrita 2019	Prima Bruta Suscrita 2018	Resultado Neto 2019	Resultado Neto 2018	Total Activo 2019	Patrimonio Neto 2019	Participación de mercado total (Prima Bruta)	Participación de mercado Seguros Generales	Participación de mercado ART	Participación de mercado Vida	Participación de mercado Retiro
1 Federación Patronal Seguros S.A.	NC	NC	32,584	24,557	3,443	2,527	81,978	11,181	7%	9%	6%	3%	0%
2 Caja de Seguros S.A.	B2/RUR	A1.ar/RUR	24,042	19,502	3,427	1,361	28,443	8,441	5%	8%	0%	5%	0%
3 Sancor Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	23,931	15,697	1,097	2,732	28,213	13,240	5%	8%	0%	6%	0%
4 Prevención Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A.	NC	NC	23,009	18,992	-1,018	1,425	31,449	3,513	5%	0%	20%	0%	0%
5 Provincia Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A.	NC	NC	21,389	18,078	1,780	188	33,621	2,707	5%	0%	19%	0%	0%
6 San Cristóbal Sociedad Mutual de Seguros Generales	B3/RUR	A3.ar/RUR	14,253	10,043	3,053	2,122	28,631	15,177	3%	5%	0%	0%	0%
7 Seguros Bernardino Rivadavia Cooperativa Limitada	NC	NC	14,159	9,942	2,194	1,166	22,365	8,753	3%	5%	0%	0%	0%
8 La Segunda Cooperativa Limitada de Seguros Generales	B3/RUR	A3.ar/RUR	13,663	9,033	2,178	1,526	25,080	11,979	3%	5%	0%	0%	0%
9 Nación Seguros S.A.	NC	NC	13,049	9,305	3,500	1,472	18,979	8,056	3%	4%	0%	5%	0%
10 Galeno Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A.	NC	NC	12,884	11,580	-734	43	23,594	1,733	3%	0%	11%	0%	0%
11 Experta Aseguradora de Riesgos del Trabajo Sa	NC	NC	12,605	10,753	174	317	23,724	2,692	3%	0%	11%	0%	0%
12 Allianz Argentina Compañía de Seguros S.A.	B2/RUR	Aa3.ar/RUR	12,562	8,468	1,899	472	18,240	5,117	3%	5%	0%	1%	0%
13 Provincia Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	11,820	9,300	741	430	13,477	1,946	3%	3%	0%	5%	0%
14 Compañía de Seguros La Mercantil Andina Sociedad Anonima	NC	NC	11,329	7,474	637	250	12,284	2,009	3%	4%	0%	1%	0%
15 Seguros Sura S.A.	B2/RUR	A2.ar/RUR	10,341	7,179	863	334	12,712	2,368	2%	3%	0%	2%	0%
16 Zurich Argentina Compañía de Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	10,336	6,852	784	63	9,981	1,893	2%	4%	0%	1%	0%
17 Asociart S.A. Aseguradora de Riesgos del Trabajo	NC	NC	9,870	8,106	144	748	23,730	2,078	2%	0%	9%	0%	0%
18 La Segunda Aseguradora de Riesgos del Trabajo Sociedad Anónima	NC	NC	9,473	7,164	428	518	14,913	2,005	2%	0%	8%	0%	0%
19 Zurich Aseguradora Argentina S.A.	NC	NC	8,877	7,435	1,597	159	11,681	2,673	2%	3%	0%	0%	0%
20 La Meridional Compañía Argentina de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	8,061	5,673	582	-166	8,838	2,597	2%	3%	0%	0%	0%
21 Swiss Medical Art S.A.	NC	NC	7,859	6,786	-19	390	12,453	1,418	2%	0%	7%	0%	0%
22 Mapfre Argentina Seguros S.A.	NC	NC	7,530	5,442	929	295	8,541	2,344	2%	3%	0%	0%	0%
23 Chubb Seguros Argentina S.A.	B2/RUR	Aa3.ar/RUR	5,307	2,995	648	455	5,683	1,830	1%	2%	0%	1%	0%
24 La Estrella S.A. Compañía de Seguros de Retiro	NC	NC	5,273	4,078	1,097	839	36,140	1,085	1%	0%	0%	0%	69%
25 Galicia Seguros S.A.	NC	NC	4,291	3,502	803	456	3,073	1,215	1%	1%	0%	3%	0%
26 Orbis Compañía Argentina de Seguros S.A.	NC	NC	4,179	2,926	-350	11	3,538	1,216	1%	1%	0%	2%	0%
27 Rio Uruguay Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	3,951	2,550	5	5	3,767	1,660	1%	1%	0%	0%	0%
28 Metlife Seguros S.A.	NC	NC	3,823	3,191	755	530	7,908	2,162	1%	0%	0%	5%	0%
29 Smg Compañía Argentina de Seguros S.A.	NC	NC	3,775	2,465	-126	-35	6,046	1,393	1%	1%	0%	0%	0%

[1] Las calificaciones de fortaleza financiera tanto en escala global como en escala nacional son a la fecha de publicación de este reporte.

[2] NC: No Calificado

Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación



## Exhibit 14

## Industria aseguradora argentina (ARS Millones)

	Compañía (ordenado por prima bruta)	Calificación de Fortaleza Financiera de Seguros / Perspectiva [1] [2]	Calificación en Escala Nacional / Perspectiva [1] [2]	Prima Bruta Suscrita 2019	Prima Bruta Suscrita 2018	Resultado Neto 2019	Resultado Neto 2018	Total Activo 2019	Patrimonio Neto 2019	Participación de mercado total (Prima Bruta)	Participación de mercado Seguros Generales	Participación de mercado ART	Participación de mercado Vida	Participación de mercado Retiro
30	La Holando Sudamericana Compañía de Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	3,347	2,034	103	55	3,139	754	1%	1%	0%	0%	0%
31	Prudential Seguros S.A.	NC	NC	3,302	1,789	1,018	62	15,255	1,979	1%	0%	0%	5%	0%
32	Liderar Compañía General de Seguros S.A.	NC	NC	2,935	2,795	-194	341	5,070	921	1%	1%	0%	0%	0%
33	Zurich Santander Seguros Argentina S.A.	NC	NC	2,927	2,503	663	391	1,923	837	1%	1%	0%	2%	0%
34	Bbva Consolidar Seguros S.A.	B2/RUR	Aa3.ar/RUR	2,882	2,335	1,132	533	3,889	1,846	1%	0%	0%	3%	0%
35	Paraná Sociedad Anonima de Seguros	NC	NC	2,845	2,391	5	32	2,902	935	1%	1%	0%	1%	0%
36	Zurich International Life Limited Sucursal Argentina	NC	NC	2,816	1,530	381	106	33,213	1,754	1%	0%	0%	4%	0%
37	Boston Compañía Argentina de Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	2,633	1,966	47	33	2,798	385	1%	1%	0%	0%	0%
38	Instituto Autárquico Provincial del Seguro	NC	NC	2,614	2,046	855	406	8,365	2,846	1%	0%	1%	1%	0%
39	Berkley International Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	2,593	1,833	1,738	1,325	7,436	4,426	1%	1%	0%	0%	0%
40	Compañía de Seguros El Norte Sociedad Anonima	NC	NC	2,422	1,726	262	168	2,963	917	1%	1%	0%	0%	0%
41	Cooperacion Mutual Patronal Sociedad Mutual de Seguros Generales	NC	NC	2,421	1,977	37	19	4,649	1,341	1%	1%	0%	0%	0%
42	Cardif Seguros S.A.	NC	NC	2,335	2,496	204	227	1,855	787	1%	0%	0%	2%	0%
43	Omint Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A.	NC	NC	2,200	1,926	3	3	2,850	317	0%	0%	2%	0%	0%
44	Triunfo Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	2,091	1,311	1	0	4,702	2,100	0%	1%	0%	0%	0%
45	Qualia Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	2,019	1,276	1,012	579	2,265	1,369	0%	0%	0%	2%	0%
46	Assurant Argentina Compañía de Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	1,929	2,088	566	392	1,992	1,228	0%	0%	0%	1%	0%
47	Hdi Seguros S.A.	NC	NC	1,899	1,193	149	123	2,515	747	0%	1%	0%	0%	0%
48	Hsbc Seguros de Vida (Argentina) S.A.	NC	NC	1,890	1,261	782	156	9,034	1,650	0%	0%	0%	3%	0%
49	Berkley International Aseguradora de Riesgos del Trabajo Sociedad Anonima	NC	NC	1,665	1,383	1,217	943	6,853	3,237	0%	0%	1%	0%	0%
50	Caruso Compañía Argentina de Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	1,610	1,182	584	416	1,830	1,111	0%	0%	0%	2%	0%
51	Escudo Seguros S.A.	NC	NC	1,595	961	6	-54	1,559	654	0%	1%	0%	0%	0%
52	Bhn Vida S.A.	NC	NC	1,574	1,520	988	811	1,746	1,351	0%	0%	0%	2%	0%
53	La Perseverancia Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	1,477	1,107	30	14	1,757	330	0%	1%	0%	0%	0%
54	Aseguradora Total Motovehicular S.A.	NC	NC	1,412	1,101	125	69	1,715	308	0%	1%	0%	0%	0%
55	Segurcoop Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	1,391	1,019	413	150	2,283	725	0%	0%	0%	0%	0%
56	Smg Life Seguros de Vida S.A.	NC	NC	1,386	990	332	440	4,296	1,821	0%	0%	0%	2%	0%
57	Supervielle Seguros S.A.	NC	NC	1,369	890	480	223	1,407	678	0%	0%	0%	1%	0%
58	Sol Naciente Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	1,338	800	451	285	1,289	624	0%	0%	0%	2%	0%

[1] Las calificaciones de fortaleza financiera tanto en escala global como en escala nacional son a la fecha de publicación de este reporte.

[2] NC: No Calificado

Fuente: Moody's, basada en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

## Exhibit 15

## Industria aseguradora argentina (ARS Millones)

Compañía (ordenado por prima bruta)	Calificación de Fortaleza Financiera de Seguros / Perspectiva [1] [2]	Calificación en Escala Nacional / Perspectiva [1] [2]	Prima Bruta Suscrita 2019	Prima Bruta Suscrita 2018	Resultado Neto 2019	Resultado Neto 2018	Total Activo 2019	Patrimonio Neto 2019	Participación de mercado total (Prima Bruta)	Participación de mercado Seguros Generales	Participación de mercado ART	Participación de mercado Vida	Participación de mercado Retiro
59	Integrity Seguros Argentina S.A.	NC	NC	1,300	961	68	130	2,537	797	0%	0%	0%	0%
60	Binaria Seguros de Vida S.A.	NC	NC	1,278	795	397	147	2,382	868	0%	0%	0%	2%
61	Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales Sociedad Anónima	NC	NC	1,191	957	6	-533	2,038	266	0%	0%	1%	0%
62	Bhn Seguros Generales S.A.	NC	NC	1,142	886	478	302	1,090	741	0%	0%	0%	0%
63	Virginia Surety Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	1,126	1,063	134	9	1,735	496	0%	0%	0%	0%
64	Productores de Frutas Argentinas Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	1,091	629	-225	-4	1,190	272	0%	0%	1%	0%
65	Cnp Assurances Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	1,027	835	479	125	2,619	1,210	0%	0%	0%	2%
66	La Segunda Compañía de Seguros de Personas Sociedad Anónima	B3/RUR	A3.ar/RUR	990	693	249	88	1,832	586	0%	0%	0%	2%
67	Tpc Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	989	234	86	-1	511	189	0%	0%	0%	1%
68	Compañía Argentina de Seguros Victoria Sociedad Anónima	NC	NC	986	698	26	39	1,281	343	0%	0%	0%	0%
69	Caja Popular de Ahorros de La Provincia de Tucuman	NC	NC	956	0	426	0	3,285	1,052	0%	0%	1%	0%
70	La Equitativa del Plata Sociedad Anónima de Seguros	NC	NC	955	714	107	75	1,384	429	0%	0%	0%	1%
71	La Nueva Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	944	679	15	1	1,974	549	0%	0%	0%	0%
72	Instituto de Salta Compañía de Seguros de Vida Sociedad Anónima	NC	NC	880	558	371	173	759	501	0%	0%	0%	1%
73	Segurometal Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	847	648	44	27	1,641	559	0%	0%	0%	0%
74	Caledonia Argentina Compañía de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	798	794	2	-19	582	188	0%	0%	0%	0%
75	Opción Seguros S.A.	NC	NC	769	440	208	140	720	325	0%	0%	0%	1%
76	Origenes Seguros S.A.	B3/RUR	Baa1.ar/RUR	721	574	86	43	419	191	0%	0%	0%	1%
77	Provincia Seguros de Vida S. A.	NC	NC	719	546	342	132	1,836	519	0%	0%	0%	1%
78	Hamburgo Compañía de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	698	488	250	196	786	377	0%	0%	0%	1%
79	Evolución Seguros S.A.	NC	NC	695	585	51	45	559	266	0%	0%	0%	1%
80	Nación Seguros de Retiro S.A.	NC	NC	679	561	578	361	12,984	1,700	0%	0%	0%	9%
81	Galeño Seguros S.A.	NC	NC	645	176	61	20	531	176	0%	0%	0%	1%
82	Mapfre Argentina Seguros de Vida S.A.	NC	NC	624	536	206	23	1,101	374	0%	0%	0%	1%
83	Fianzas y Credito S. A. Compañía de Seguros	B3/RUR	Baa2.ar/RUR	617	433	45	16	475	138	0%	0%	0%	0%
84	Smsv Compañía Argentina de Seguros S.A.	NC	NC	588	470	66	40	685	179	0%	0%	0%	1%
85	Providencia Compañía Argentina de Seguros S.A.	NC	NC	579	386	-38	0	662	141	0%	0%	0%	0%
86	Antartida Compañía Argentina de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	572	420	-59	-70	487	105	0%	0%	0%	0%
87	La Dulce Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	555	246	2	1	440	305	0%	0%	0%	0%

[1] Las calificaciones de fortaleza financiera tanto en escala global como en escala nacional son a la fecha de publicación de este reporte.

[2] NC: No Calificado

Fuente: Moody's, basada en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

## Exhibit 16

## Industria aseguradora argentina (ARS Millones)

Compañía (ordenado por prima bruta)	Calificación de Fortaleza Financiera de Seguros / Perspectiva [1] [2]	Calificación en Escala Nacional / Perspectiva [1] [2]	Prima Bruta Suscrita 2019	Prima Bruta Suscrita 2018	Resultado Neto 2019	Resultado Neto 2018	Total Activo 2019	Patrimonio Neto 2019	Participación de mercado total (Prima Bruta)	Participación de mercado Seguros Generales	Participación de mercado ART	Participación de mercado Vida	Participación de mercado Retiro	
88	Edificar Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	548	356	125	57	616	257	0%	0%	0%	1%	0%
89	Aseguradora de Créditos y Garantías Sociedad Anónima	NC	NC	537	350	111	53	812	323	0%	0%	0%	0%	0%
90	Starr Indemnity & Liability Company, Sucursal Argentina, de Seguros	NC	NC	527	135	38	-4	833	290	0%	0%	0%	0%	0%
91	El Surco Compañía de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	516	357	116	55	450	174	0%	0%	0%	0%	0%
92	Prudencia Compañía Argentina de Seguros Generales Sociedad Anónima	NC	NC	485	445	-42	-29	451	111	0%	0%	0%	0%	0%
93	Compañía de Seguros Insur S.A.	NC	NC	464	257	46	18	440	121	0%	0%	0%	0%	0%
94	Protección Mutua de Seguros del Transporte Público de Pasajeros	NC	NC	444	331	-351	-291	900	353	0%	0%	0%	0%	0%
95	Aseguradores de Caucciones Sociedad Anónima Compañía de Seguros	NC	NC	438	350	60	34	518	141	0%	0%	0%	0%	0%
96	Afianzadora Latinoamericana Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	425	293	49	23	308	86	0%	0%	0%	0%	0%
97	Hsbc Seguros de Retiro (Argentina) S.A.	NC	NC	416	316	974	728	17,425	3,074	0%	0%	0%	0%	5%
98	Compañía de Seguros Mañana Sociedad Anónima	NC	NC	401	514	7	37	187	163	0%	0%	0%	1%	0%
99	Orígenes Seguros de Retiro S.A.	NC	NC	397	455	357	289	26,253	963	0%	0%	0%	0%	5%
100	Nativa Compañía Argentina de Seguros S.A.	NC	NC	392	302	95	74	706	244	0%	0%	0%	0%	0%
101	Copan Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	387	306	-128	-47	801	285	0%	0%	0%	0%	0%
102	San Cristóbal Seguro de Retiro Sociedad Anónima	NC	NC	371	178	244	160	5,551	985	0%	0%	0%	0%	5%
103	Peugeot Citroën Argentina Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	350	301	122	63	302	181	0%	0%	0%	1%	0%
104	Asv Argentina Salud, Vida y Patrimoniales Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	331	237	20	10	149	70	0%	0%	0%	1%	0%
105	El Progreso Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	321	256	66	-21	567	230	0%	0%	0%	0%	0%
106	Instituto de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	318	567	215	260	970	512	0%	0%	0%	0%	0%
107	Hanseatica Compañía de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	318	182	37	13	249	111	0%	0%	0%	0%	0%
108	Compañía Argentina de Seguros Latitud Sur Sociedad Anónima	NC	NC	315	214	28	1	511	208	0%	0%	0%	0%	0%
109	Agrosalta Cooperativa de Seguros Limitada	NC	NC	314	289	-2,177	8	4,050	1,587	0%	0%	0%	0%	0%
110	Tres Provincias Seguros de Personas S.A.	NC	NC	301	230	11	-1	116	51	0%	0%	0%	0%	0%
111	Mutual Rivadavia de Seguros del Transporte Público de Pasajeros	NC	NC	299	211	84	-59	1,598	1,245	0%	0%	0%	0%	0%
112	Colon Compañía de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	296	284	36	32	275	142	0%	0%	0%	0%	0%
113	Testimonio Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	293	234	40	104	585	129	0%	0%	0%	0%	0%
114	Reconquista Aseguradora de Riesgos del Trabajo Sociedad Anónima	NC	NC	278	246	8	26	658	79	0%	0%	0%	0%	0%
115	La Segunda Seguros de Retiro Sociedad Anónima	NC	NC	268	211	102	26	2,841	218	0%	0%	0%	0%	3%
116	Noble Compañía de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	263	181	13	11	519	88	0%	0%	0%	0%	0%

[1] Las calificaciones de fortaleza financiera tanto en escala global como en escala nacional son a la fecha de publicación de este reporte.

[2] NC: No Calificado

Fuente: Moody's, basada en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

## Exhibit 17

## Industria aseguradora argentina (ARS Millones)

Compañía (ordenado por prima bruta)	Calificación de Fortaleza Financiera de Seguros / Perspectiva [1] [2]	Calificación en Escala Nacional / Perspectiva [1] [2]	Prima Bruta Suscripta 2019	Prima Bruta Suscripta 2018	Resultado Neto 2019	Resultado Neto 2018	Total Activo 2019	Patrimonio Neto 2019	Participación de mercado total (Prima Bruta)	Participación de mercado Seguros Generales	Participación de mercado ART	Participación de mercado Vida	Participación de mercado Retiro
117 Credito y Caucion S.A. Compañía de Seguros	NC	NC	257	179	33	17	257	69	0%	0%	0%	0%	0%
118 Instituto Asegurador Mercantil Compañía Argentina de Seguros Sociedad Anónima lam	NC	NC	253	197	6	3	249	132	0%	0%	0%	0%	0%
119 Alba Compañía Argentina de Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	244	192	8	15	297	76	0%	0%	0%	0%	0%
120 Compagnie Francaise D' Assurance Pour Le Commerce Exterieur (Sucursal Argentina)	NC	NC	237	189	149	12	1,095	333	0%	0%	0%	0%	0%
121 Seguros Médicos Sociedad Anonima	NC	NC	217	155	-45	-20	367	49	0%	0%	0%	0%	0%
122 Metropol Compañía Argentina de Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	211	153	45	1	341	145	0%	0%	0%	0%	0%
123 Gestion Compañía Argentina de Seguros S.A.	NC	NC	207	25	16	-3	169	45	0%	0%	0%	0%	0%
124 Nivel Seguros S.A.	NC	NC	193	137	15	10	410	104	0%	0%	0%	0%	0%
125 Previnca Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	192	155	35	17	190	158	0%	0%	0%	0%	0%
126 Libra Compañía Argentina de Seguros S.A.	NC	NC	185	88	-27	-17	194	76	0%	0%	0%	0%	0%
127 Pieve Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	177	163	15	12	75	42	0%	0%	0%	0%	0%
128 Asocacion Mutual Dan	NC	NC	161	48	35	1	138	135	0%	0%	0%	0%	0%
129 Instituto de Seguros de Jujuy	NC	NC	153	0	131	0	193	170	0%	0%	0%	0%	0%
130 Cosena Seguros S.A.	NC	NC	151	133	2	3	139	75	0%	0%	0%	0%	0%
131 Beneficio S.A. Compañía de Seguros	NC	NC	150	135	27	26	94	59	0%	0%	0%	0%	0%
132 Caminos Protegidos Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	136	116	77	71	378	298	0%	0%	0%	0%	0%
133 Argos Compañía Argentina de Seguros Generales Sociedad Anónima	NC	NC	134	116	19	12	494	121	0%	0%	0%	0%	0%
134 Argos Mutual de Seguros del Transporte Público de Pasajeros	NC	NC	127	73	45	-4	1,016	606	0%	0%	0%	0%	0%
135 Metropol Sociedad de Seguros Mutuos	NC	NC	125	76	12	0	362	210	0%	0%	0%	0%	0%
136 Binaria Seguros de Retiro S.A.	NC	NC	121	86	24	23	2,854	246	0%	0%	0%	0%	2%
137 Iúnigo Argentina Compañía de Seguros Sa	NC	NC	119	13	-232	17	599	415	0%	0%	0%	0%	0%
138 Sentir Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	117	96	6	6	75	73	0%	0%	0%	0%	0%
139 Assekuransa Compañía de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	115	71	15	13	96	52	0%	0%	0%	0%	0%
140 Certeza Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	110	88	38	32	103	74	0%	0%	0%	0%	0%
141 Cooperativa de Seguros Luz y Fuerza Limitada	NC	NC	102	81	35	47	266	159	0%	0%	0%	0%	0%
142 Plenaria Seguros S.A.	NC	NC	98	275	128	67	281	236	0%	0%	0%	0%	0%
143 Bonacorsi Seguros de Personas S.A.	NC	NC	94	58	25	13	90	80	0%	0%	0%	0%	0%
144 Garantía Mutual de Seguros del Transporte Público de Pasajeros	NC	NC	85	42	116	93	704	537	0%	0%	0%	0%	0%
145 Instituto Autarquico Provincial del Seguro de Entre Rios Seguro de Retiro Sociedad Anonima	NC	NC	84	64	36	14	641	148	0%	0%	0%	0%	1%
146 Cruz Suiza Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	66	44	10	8	41	19	0%	0%	0%	0%	0%

[1] Las calificaciones de fortaleza financiera tanto en escala global como en escala nacional son a la fecha de publicación de este reporte.

[2] NC: No Calificado

Fuente: Moody's, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

## Exhibit 18

## Industria aseguradora argentina (ARS Millones)

Compañía (ordenado por prima bruta)	Calificación de Fortaleza Financiera de Seguros / Perspectiva [1] [2]	Calificación en Escala Nacional / Perspectiva [1] [2]	Prima Bruta Suscripta 2019	Prima Bruta Suscripta 2018	Resultado Neto 2019	Resultado Neto 2018	Total Activo 2019	Patrimonio Neto 2019	Participación de mercado total (Prima Bruta)	Participación de mercado Seguros Generales	Participación de mercado ART	Participación de mercado Vida	Participación de mercado Retiro	
147	Caja de Previsión y Seguro Médico de La Provincia de Bs.As	NC	NC	60	37	192	145	586	560	0%	0%	0%	0%	0%
148	Mutual de Empleados y Obreros Petroleros Privados Art Mutual	NC	NC	58	9	28	-4	132	96	0%	0%	0%	0%	0%
149	Experta Seguros Sociedad Anónima Unipersonal	NC	NC	49	16	3	1	72	34	0%	0%	0%	0%	0%
150	Credicoop Compañía de Seguros de Retiro S.A.	NC	NC	48	37	161	40	3,044	660	0%	0%	0%	0%	1%
151	Pacifico Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	45	13	4	2	64	25	0%	0%	0%	0%	0%
152	Anticipar Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	44	32	3	1	20	15	0%	0%	0%	0%	0%
153	Santa Lucia S.A. Compañía de Seguros	NC	NC	35	28	3	3	54	46	0%	0%	0%	0%	0%
154	Compañía Mercantil Aseguradora Sociedad Anonima Argentina de Seguros	NC	NC	33	29	11	6	136	122	0%	0%	0%	0%	0%
155	Aseguradora del Finisterre Compañía Argentina de Seguros S.A.	NC	NC	33	21	-11	-1	79	52	0%	0%	0%	0%	0%
156	Tutelar Seguros Sociedad Anonima	NC	NC	27	23	20	2	107	76	0%	0%	0%	0%	0%
157	Foms Cia. Argentina de Seguros S.A.	NC	NC	25	1	3	1	62	44	0%	0%	0%	0%	0%
158	Santísima Trinidad Seguros de Vida Sociedad Anonima	NC	NC	22	19	5	2	33	29	0%	0%	0%	0%	0%
159	Trayectoria Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	22	29	16	15	58	48	0%	0%	0%	0%	0%
160	Federada Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	10	6	2	-1	20	15	0%	0%	0%	0%	0%
161	Smg Life Compañía de Seguros de Retiro S.A.	NC	NC	9	14	243	263	4,219	841	0%	0%	0%	0%	0%
162	Sumicli Asociación Mutual de Seguros	NC	NC	7	6	11	5	47	46	0%	0%	0%	0%	0%
163	Compañía de Seguros Euroamerica S.A.	NC	NC	7	2	21	23	128	112	0%	0%	0%	0%	0%
164	Metlife Seguros de Retiro S.A.	NC	NC	7	9	527	161	13,723	1,638	0%	0%	0%	0%	0%
165	La Previsora S.A. Seguros de Sepelio	NC	NC	4	3	2	2	28	27	0%	0%	0%	0%	0%
166	La Territorial Vida y Salud Compañía de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	4	3	4	3	21	19	0%	0%	0%	0%	0%
167	Confluencia Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	2	0	8	2	34	32	0%	0%	0%	0%	0%
168	Federacion Patronal Seguros de Retiro S.A.	NC	NC	2	1	6	5	123	89	0%	0%	0%	0%	0%
169	Warranty Insurance Company Argentina de Seguros Sociedad Anónima	NC	NC	1	0	2	0	15	14	0%	0%	0%	0%	0%
170	Digna Seguros S.A.	NC	NC	1	1	4	0	29	29	0%	0%	0%	0%	0%
171	San Patricio Seguros de Vida y Salud S.A.	NC	NC	0	0	1	0	34	33	0%	0%	0%	0%	0%
172	Omint S.A. Compañía de Seguros	NC	NC	0	0	5	2	20	19	0%	0%	0%	0%	0%
173	Galicia Retiro Compañía de Seguros S.A.	NC	NC	0	0	28	4	309	71	0%	0%	0%	0%	0%
174	Cesce Argentina S.A. Seguros de Credito y Garantías	NC	NC	0	0	-7	-5	32	14	0%	0%	0%	0%	0%
175	Zurich Argentina Compañía de Seguros de Retiro Sociedad Anónima	NC	NC	0	0	9	2	108	83	0%	0%	0%	0%	0%

[1] Las calificaciones de fortaleza financiera tanto en escala global como en escala nacional son a la fecha de publicación de este reporte.

[2] NC: No Calificado

Fuente: Moody's, basada en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

## Publicaciones relacionados de Moody's

- » [Government of Argentina - Caa2 RUR: Regular Update - December 17, 2019](#)
- » [Argentina, Government of - Country Statistics](#)
- » [Seguros - Argentina: Planilla analítica de calificación de la industria aseguradora - 9 de Mayo de 2019](#)
- » [Seguros - Argentina: Ambiente operativo desafiante conduce a una perspectiva negativa - 7 de Mayo de 2019](#)
- » [Seguros - Argentina: Ambiente operativo desafiante conduce a una perspectiva negativa - 12 de Febrero de 2020](#)

Para acceder a cualquiera de estos reportes, ingresar los enlaces de arriba. Note que las referencias son a la fecha de la publicación de este reporte y que reportes más recientes pueden encontrarse disponibles. Todas las búsquedas pueden no estar disponibles para todos los clientes.

[Por favor, haga click aquí para acceder al apéndice con el Suplemento Estadístico completo](#)

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S INVESTORS SERVICE DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S INVESTORS SERVICE CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S. NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SUGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moodys.com](http://www.moodys.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

Esta publicación no anuncia una acción de calificación de crédito. Para cualquier calificación crediticia a la que se haga referencia en esta publicación, por favor vea la pestaña de calificaciones en la página del emisor / entidad en [www.moody.com](http://www.moody.com) para consultar la información de la acción de calificación de crédito más actualizada y el historial de calificación.

**NÚMERO DE REPORTE****1214848**



## Contactos

Diego Nemirovsky +54.11.5129.2627  
 VP-Sr Credit Officer  
 diego.nemirovsky@moodys.com

Gonzalo Delbueno  
 Associate Analyst  
 gonzalo.delbueno@moodys.com

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625  
 Associate Analyst  
 eliana.gomezbarreca@moodys.com

Marcelo De Gruttola +54.11.5129.2624  
 AVP-Analyst  
 marcelo.degruttola@moodys.com

## CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454