Buenos Aires, 08 de Enero de 2021

GESTIÓN COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS S.A.

San Martin 140 Piso 3, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
GESTIÓN COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS S.A.	A

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

Fundamentos principales de la calificación:

- Se considera que las características de la administración y propiedad de la compañía presentan un riesgo relativo bajo.
- Del análisis de la posición competitiva en la industria, surge que GESTIÓN COMPAÑÍA ARGENTINA DE SEGUROS S.A. presenta una adecuada posición en su ramo de especialización; con poco más de dos años de operatoria en el ramo Caución la Compañía logró ubicarse entre las primeras 12 Compañías del ramo, con 3,2% de participación al 30 de Junio de 2020.
- Se consideran favorables la política de inversiones y la política de reaseguro de la compañía.
- Los indicadores cuantitativos se ubican en un rango compatible con el sistema.
- En el análisis de sensibilidad que 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, se observa que la compañía mantendría su solvencia. Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

Analista Responsable	Julieta Picorelli | jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli | Hernán Arguiz | Murat Nakas
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de Septiembre de 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.

GESTIÓN Compañía Argentina de Seguros S.A. (en adelante, "GESTIÓN") surgió a partir de la iniciativa de un grupo de empresarios y profesionales con trayectoria en el mercado asegurador, con el objetivo de operar principalmente en los ramos de Vida y Caución.

La Compañía fue inscripta en el Registro de Entidades de Seguros y Reaseguros de la Superintendencia de Seguros de la Nación con fecha 26 de Febrero de 2016 -teniendo ya autorización para operar en Vida- y finalmente en septiembre de 2017 fue autorizada a operar en el ramo Caución.

Los directores de la compañía cuentan con experiencia en el mercado, habiendo asesorado y administrado distintas empresas del sector asegurador. Dentro del equipo técnico de GESTIÓN se desempeñan profesionales con reconocida trayectoria en el ramo de Caución y Seguro de Crédito. La estructura de GESTIÓN se divide principalmente entre: Gerencia de Administración y Finanzas; Jefe de Operaciones; Sistemas; y Área Comercial y Técnica. Asimismo, la Compañía cuenta con un área de Legales y un área de Auditoría Externa.

La Compañía cuenta con manuales de Procedimiento para Inversiones, Cobranzas y Políticas de Suscripción, y con un Plan de Negocios anual, definido

por el Área Comercial y evaluado semanalmente por los socios, en conjunto con las áreas técnicas.

Del análisis de las distintas variables de las características de la administración y capacidad de la gerencia se desprende que la administración de la compañía presenta un riesgo relativo bajo, para la estabilidad y solvencia de ésta. El personal posee experiencia en la industria y los sistemas administrativos, en la medida de lo observado, son adecuados.

Las características de la administración y propiedad de GESTIÓN 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: 0.

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.

La compañía se especializa en el ramo Caución, si bien también busca posicionarse en Seguros de Vida. Al 30 de Junio de 2019, menos de 2 años después de haber comenzado a operar en el ramo, emitió $ 203 millones de primas en Caución y se ubicó como la decimotercera compañía del ranking -de un total de 73 aseguradoras que allí operaron-, con 3,3% de participación.

Al cierre del último ejercicio anual, 30 de Junio de 2020, la emisión de la Compañía en Caución (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) alcanzó $ 290 millones, lo cual representó el 97% de su producción. El 3% restante correspondió a emisión en Vida y Accidentes Personales.

Según último ranking por ramos, al 30 de Junio de 2020, la Compañía se ubicó como la compañía N°12 con 3,2% de la producción. Cabe mencionar que a dicha fecha ninguna compañía del ramo poseía más del 9,8% de participación.

La posición relativa de GESTIÓN en su 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 cuadros a continuación presentan la estructura del activo y composición de inversiones para los últimos tres balances anuales y el último intermedio de la Compañía.

La compañía muestra al 30 de Septiembre de 2020 una estructura del activo con alto porcentaje de créditos, lo cual en parte se asocia a las características de la cobranza en el rubro de especialización; las compañías del ramo Caución suelen presentar una mayor proporción de créditos en el activo que otros ramos de seguros. Tal como se observa en el anexo, el promedio del indicador para las principales empresas del ramo "Caución" fue de 35% al 30 de Junio de 2020 (y de alrededor del 40% si se consideran solamente las monorrámicas) mientras que para el total de mercado dicha participación ascendió a 16%.

Asimismo, la Compañía informó que el menor porcentaje relativo de las inversiones al 30 de Septiembre de 2020 estuvo asociado al pago de un siniestro sobre fin de dicho trimestre, que todavía no había sido recuperado en su totalidad a través de los reaseguradores.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun. 18	jun. 19	jun. 20	sep. 20
Disponibilidades	8,34%	5,21%	8,75%	5,58%
Inversiones	58,18%	44,06%	39,39%	27,44%
Créditos	28,78%	49,04%	49,77%	63,05%
Inmuebles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bienes de Uso	4,70%	1,69%	2,09%	3,93%
Otros Activos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

La compañía cuenta con *Normas sobre Políticas y Procedimientos de Inversiones* las cuales contienen los procedimientos operativos que se observarán en la realización de las transacciones, la identificación de los encargados tanto de la ejecución de política como de los controles internos, la documentación respaldatoria a ser exigida, entre otros aspectos. En el cuadro a continuación, se presenta la composición de la cartera de inversiones de GESTIÓN.

Al 30 de Septiembre de 2020 las inversiones de la compañía se concentraron en Títulos Públicos, seguidos por Fondos Comunes de Inversión (FCI); la preferencia por inversión en estos instrumentos es una característica de todo el mercado de seguros (ver anexo).

CARTERA DE INVERSIONES

	jun. 18	jun. 19	jun. 20	sep. 20
Títulos Públicos	41,43%	42,92%	74,70%	92,57%
Acciones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Depósitos a Plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Préstamos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ON	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FCI	58,57%	57,08%	25,30%	7,43%
Fideicomiso Financiero	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

La política de inversiones de GESTIÓN 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.

GESTIÓN mantiene contratos de Reaseguro de Exceso de Pérdida (XL) y XL Catastrófico para el Ramo de Personas, y de Cuota Parte y Exceso de Pérdida (que protege la retención del contrato de Cuota Parte) para el ramo de Caución. La protección combinada de las coberturas de reaseguro determina que la retención máxima por riesgo para la Compañía es de U$S 100.000.

La Compañía cuenta con el respaldo de dos reaseguradoras locales admitidas, IRB-Brasil Reaseguros (Argentina) y Aseguradores Argentinos compañía de Reaseguros (quien a su vez retrocesiona con reaseguradores internacionales) y otros seis reaseguradores internacionales calificados en grado

de inversión: AXA XL RE (Suiza), Markel (Alemania), AXIS RE (Suiza), IRONSHORE RE (Inglaterra), MS AMLIN AG (Suiza), ASPEN RE (Inglaterra).

La política de reaseguro de GESTIÓN se calificó en Nivel 1.

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

En algunos apartados a continuación se comparan indicadores de la compañía con indicadores del "Sistema", los cuales surgen de los datos de compañías Patrimoniales y Mixtas presentados por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

a) Diversificación por ramos

GESTIÓN concentra la mayoría de su producción en el ramo Caución; si bien también opera en Accidentes Personales y Seguros de Vida y en el último trimestre analizado comenzó también a emitir en el ramo Sepelio.

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 %)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	28,78	30,51
jun. 19	49,04	29,10
jun. 20	49,77	24,51
sep. 20	63,05	-
Promedio	47,66	28,04

Desde el cierre del ejercicio 2018/19 compañía presenta un indicador de créditos superior al promedio del sistema de compañías de seguros generales, lo cual se explica por su rubro de especialización y el crecimiento en su producción ya que comenzó la emisión en Caución sobre fines del año 2017. Al 30 de Septiembre de 2020 la Compañía presentó una previsión para incobrabilidad de los créditos netos por premios a cobrar de 33%.

	Inversiones / Activos (en %)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	58,18	62,00
jun. 19	44,06	60,42
jun. 20	39,39	61,51
sep. 20	27,44	-
Promedio	42,27	61,31

La Compañía presenta un indicador de inversiones sobre activos inferior al sistema, lo cual también suele ser característico de las compañías especializadas en seguros de Caución como contrapartida de la relativamente alta participación de créditos. Al 30 de Junio de 2020 el indicador de inversiones disminuyó pero las disponibilidades aumentaron y entre ambas representaron más del 48% del activo. Tal como se mencionó al analizar la composición del activo, la disminución del indicador de inversiones al 30 de Septiembre de 2020 estuvo asociada a un rescate de títulos para pagar un siniestro que se encuentra en proceso de recupero con los reaseguradores.

GESTIÓN presenta en todos los ejercicios analizados una participación de disponibilidades en el activo superior a lo presentado por el sistema:

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	8,34	1,96
jun. 19	5,21	2,47
jun. 20	8,75	2,94
sep. 20	5,58	-
Promedio	6,97	2,46

Por medio del siguiente indicador podemos observar el grado de inmovilización del activo que, debido a la dificultad para su realización, podría ser perjudicial si conforma un alto porcentaje del mismo. La compañía presenta un grado de inmovilización inferior al sistema.

	Inmovilización / Activos (en %)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	4,70	5,52
jun. 19	1,69	8,01
jun. 20	2,09	11,04
sep. 20	3,93	-
Promedio	3,10	8,19

La compañía presenta participaciones de inversiones y créditos acordes a su ramo de especialización; un grado de participación de las disponibilidades en el

activo superior al sistema y un nivel de inmovilización inferior al mismo. Se considera adecuada la composición del activo de GESTIÓN.

c) Indicadores de Resultados

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

Al cierre del ejercicio 2018/19 la compañía presentó resultado técnico positivo, mientras que el sistema mantuvo un resultado técnico negativo. Cabe recordar que la emisión de la compañía comenzó fuertemente luego de su autorización en el ramo Caución (sept. 2017); previo a eso la Compañía prácticamente no se encontraba operando (la emisión comenzó en el ejercicio 2016/17 con una cobertura incipiente en Seguros de Vida), y por ello los indicadores de resultados al cierre del ejercicio 2017/18 pueden no ser del todo representativos.

Al cierre del último ejercicio anual y al cierre del trimestre de Septiembre 2020 GESTIÓN mantuvo resultados técnicos positivos. Cabe mencionar que 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, reserva de riesgo en curso e IBNR del inicio del ejercicio).

	Rtado. la Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	-216,83	-8,95
jun. 19	9,34	-14,18
jun. 20	24,82	4,03
sep. 20	38,19	-

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	151,56	23,84
jun. 19	16,70	31,53
jun. 20	-12,90	7,31
sep. 20	9,13	-

Producto del ajuste por inflación, al 30 de Junio de 2020 el resultado financiero de la compañía fue negativo; de todas maneras, el resultado final se mantuvo positivo, y al 30 de Septiembre de 2020 el resultado financiero de la Compañía volvió a ser positivo.

d) Indicadores de Apalancamiento

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

El Patrimonio Neto es un amortiguador contra desviaciones de los resultados esperados. El primer indicador señala la relación entre los pasivos con el patrimonio neto. El segundo indicador da una idea de la exposición del patrimonio neto al nivel del volumen de negocios que se están realizando. Si el negocio aumenta más rápidamente que el patrimonio neto existe una reducción proporcional en el monto de patrimonio neto disponible para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles. Cuanto menor sean estos indicadores, mayor es la solidez que presenta la Compañía.

	Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	1,05	2,40
jun. 19	2,78	2,15
jun. 20	2,39	1,78
sep. 20	1,90	-

Este indicador mide la combinación de fondos que utiliza la Compañía para financiar su activo. Desde el cierre del ejercicio de Junio 2019 la compañía presenta un indicador superior al sistema, pero similar al promedio del grupo de compañías principales que operan en el ramo Caución (para este grupo, el indicador fue 2,9 al 30 de Junio de 2019 y 2,1 al 30 de Junio de 2020).

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	0,20	2,03
jun. 19	1,35	1,73
jun. 20	1,85	1,57
sep. 20	1,85	-

Este indicador muestra la relación entre el patrimonio neto y las primas y recargos netos. La compañía presentó en los ejercicios anuales comparados -hasta Junio 2019- un nivel inferior al sistema. Si bien el indicador de GESTIÓN aumentó al 30 de Junio de 2020, el mismo se mantiene en niveles comparables con el sistema, lo cual representa un nivel de riesgo similar, si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados.

e) Indicadores de siniestralidad

La compañía presenta un indicador de siniestralidad inferior al conjunto de las compañías de seguros generales, lo cual se explica por el rubro de especialización de la compañía. Tal como se mencionó, sobre el cierre del trimestre al 30 de Septiembre de 2020 la Compañía tuvo que afrontar un siniestro, lo cual hizo aumentar su indicador, si bien el mismo sigue siendo inferior al que presenta el sistema de compañías patrimoniales y mixtas.

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	GESTION	SISTEMA/
jun. 18	7,28	56,87
jun. 19	4,58	61,45
jun. 20	9,94	45,87
sep. 20	21,10	-

f) Indicadores de capitalización

Al 30 de Junio de 2018 la Compañía presentaba un indicador de capitalización superior al sistema; sin embargo cabe recordar que la misma fue autorizada a operar en su ramo principal sobre fines del año 2017 por lo cual al cierre del ejercicio 2017/18 todavía se encontraba en proceso de expansión, con crecimientos posteriores del activo superiores a los del patrimonio neto. Entre Junio de 2018 y Junio 2019 el activo aumentó 231% mientras que el PN varió 79% (todo en términos nominales ya que aún no se ajustaba por inflación).

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	48,89	29,41
jun. 19	26,45	31,72
jun. 20	29,46	36,01
sep. 20	34,48	-

Al 30 de Junio de 2020 el indicador de capitalización de la compañía se ubicó en 29,5% y al 30 de Septiembre de 2020, producto del resultado positivo del período, aumentó a 34,5%.

El indicador de capitalización de GESTIÓN se mantiene levemente por debajo del sistema de compañías patrimoniales y mixtas, pero se debe considerar que la Compañía también presenta un indicador de retención de primas inferior al sistema: según últimos datos al 30 de Junio de 2020 las compañías patrimoniales presentaron en conjunto una retención de 88% (y el grupo de Caución de 49%- ver anexo) mientras que a dicha fecha GESTIÓN presentó un indicador de 42%. Se considera adecuada la capitalización en conjunto con el riesgo asumido.

g) Indicadores de coberturas

El Indicador de Cobertura es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados más los compromisos técnicos con el producto de sus disponibilidades, inversiones e inmuebles.

El Indicador Financiero es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados con sus activos más líquidos (disponibilidades e inversiones).

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

	Indicador de Cobertura (en %)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	363	134
jun. 19	180	145
jun. 20	268	178
sep. 20	182	-

	Indicador Financiero (en %)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	9350	176
jun. 19	2714	185
jun. 20	1462	214
sep. 20	912	-

GESTIÓN presenta muy buenos indicadores de cobertura, en niveles superiores a los presentados por el sistema, si bien se advierte aún mucha volatilidad debido al reciente comienzo de sus operaciones.

h) Indicadores de eficiencia

El indicador de eficiencia evalúa los gastos en que incurre la compañía para obtener un determinado primaje. La compañía presenta un indicador superior al sistema, lo cual representa un nivel de eficiencia relativamente inferior.

	Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)	
	GESTION	SISTEMA
jun. 18	309,55	51,69
jun. 19	84,85	52,25
jun. 20	70,20	49,62
sep. 20	53,33	-

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) 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 P.N.	Crecimiento en Pasivos
GESTION SEGUROS	25,14%	25,11%	-0,68%

La evaluación de riesgo ponderado de los distintos indicadores contables y financieros evaluados en el análisis cuantitativo permite concluir que por este concepto la Compañía presenta un riesgo medio, compatible con el sistema. Al momento de evaluar los principales indicadores cuantitativos de la compañía, se tuvo en cuenta que la misma realiza exclusivamente operaciones de seguros de caución, ramo que presenta características especiales respecto de los demás.

Los principales indicadores cuantitativos de GESTIÓN 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 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 10%) y, como contrapartida, una disminución en las disponibilidades e inversiones 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, 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 GESTIÓN Compañía Argentina de Seguros 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:

	GESTION		Sistema Jun.´20
Indicadores	**Al 30/09/2020**	**Escenario**	**Patr. y mixtas**
Inversiones / Activos	27,4%	24,2%	61,5%
Créditos / Activos	63,1%	70,9%	24,5%
PN / Activos	34,5%	32,6%	36,0%
Pasivos / PN	1,90	2,06	1,78
Indicador de Cobertura	181,7	134,0	177,8
Indicador Financiero	911,8	672,6	214,4
Siniestros / Primas	-21,1%	-24,4%	-45,9%
Resultado Técnico / Primas	38,2%	32,7%	4,0%
Resultado Financiero / Primas	9,1%	3,1%	7,3%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	47,3%	35,8%	11,3%

Bajo el escenario desfavorable estimado la Compañía mantendría buenos niveles de cobertura, un alto indicador financiero, adecuado nivel de capitalización y resultado final positivo.

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

CALIFICACION FINAL

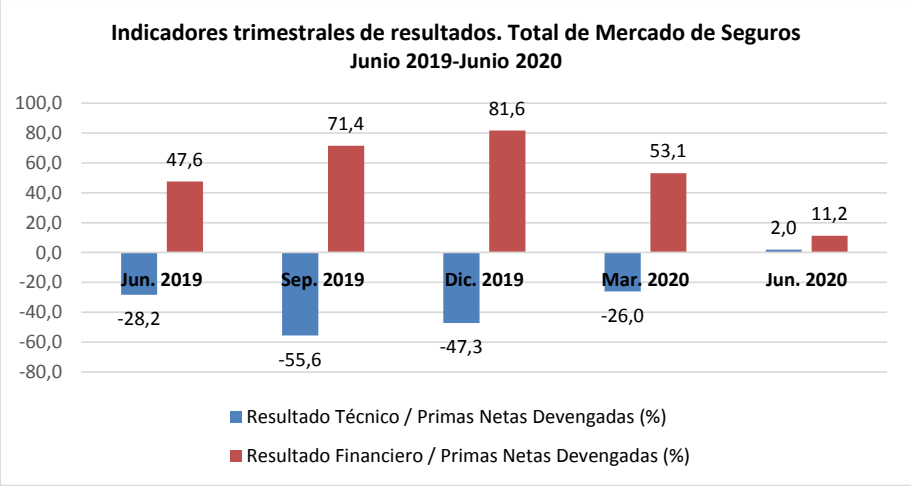
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana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

ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

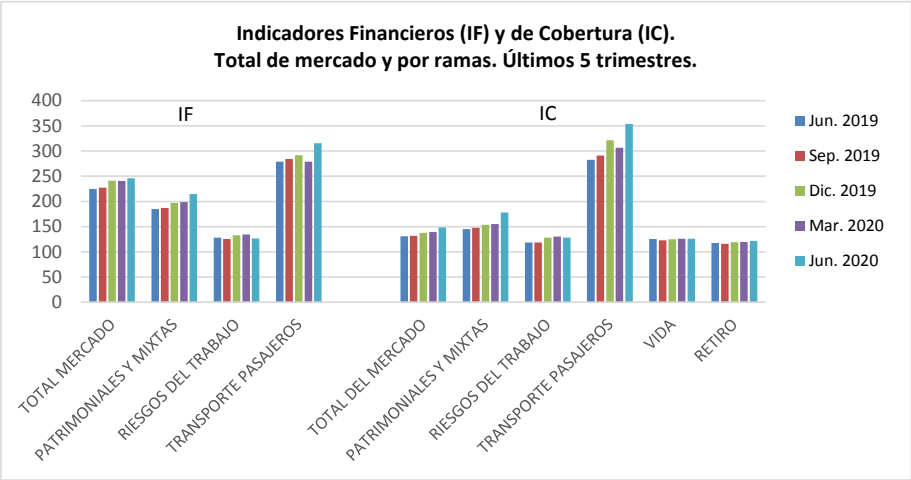
El sector asegurador presenta resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, hasta el cierre del ejercicio 2019/20 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico fue persistentemente negativo para el total del mercado.

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 presentada por la SSN al 30 de Junio de 2020, 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 ranking de producción al cierre del ejercicio 2019/20. Como se observa, en comparación con el mercado y otras compañías patrimoniales y mixtas, el ramo Caución presenta una importante proporción de créditos en el activo (superior al 35%), y un adecuado nivel de capitalización. Al 30 de Junio de 2020 el resultado técnico de seguros directos fue negativo para el mercado y para Patrimoniales[1], pero fue positivo para el ramo Caución; el cual también presenta (en comparación con el mercado y otros ramos) menor retención de primas, menores niveles de siniestralidad y mejor índice de gestión combinada.

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

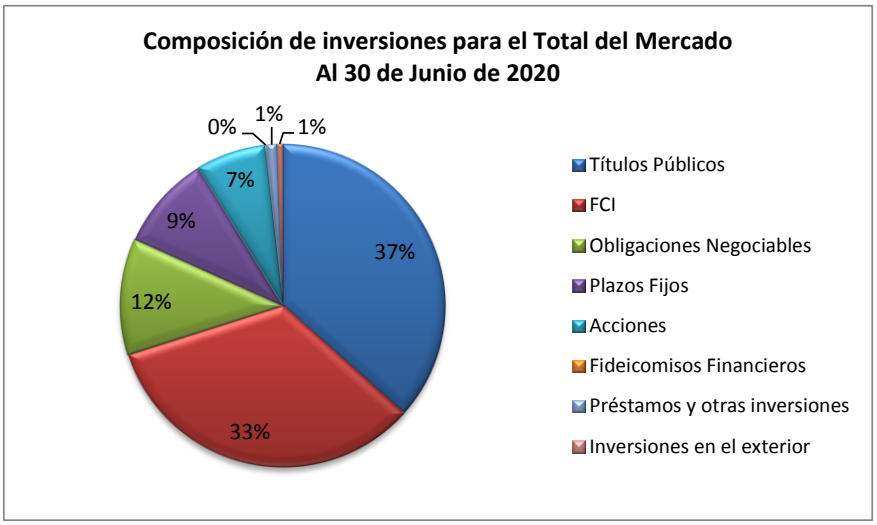
Composicion del Activo	**Total del Mercado**	**Patrimoniales y Mixtas**	**1° 20 Cías Caución**
Disponibilidades	**2,18%**	2,94%	4,28%
Inversiones	**74,15%**	61,51%	46,59%
Creditos	**16,07%**	24,51%	35,29%
Inmovilizacion	**2,98%**	3,84%	4,72%
Bienes de Uso	**3,84%**	6,00%	8,23%
Otros activos	**0,78%**	1,20%	0,89%
Total	**100,00%**	100,00%	0,00%
Capitalización			
PN/Activos (en %)	**27,30%**	36,01%	35,79%
Pasivo/PN (en veces)	**2,66**	1,78	2,12

[1] 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 en el indicador de gestión.

Indicadores de Gestión por Ramos	Total del Mercado	Subtotal Daños Patrimoniales	Caución
Retención Primas Retenidas / Primas Emitidas	**88,91%**	87,77%	49,76%
Siniestralidad Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	**55,37%**	60,26%	7,36%
Indice de Gestión Combinada (Siniestros Devengados + Gastos Totales) / Primas Devengadas	**101,93%**	100,47%	87,48%
Resultados Técnico de Seguros Directos Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	**-1,93%**	-0,47%	12,52%

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

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 GESTIÓN Compañía Argentina de Seguros S.A. al 30 de Septiembre de 2020 - Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de GESTIÓN Compañía Argentina de Seguros S.A. al 30 de Junio de 2020 - Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de GESTIÓN Compañía Argentina de Seguros 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 | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador al 30 de Junio de 2020; Estados Patrimoniales y de Resultados al 30 de Junio de 2020.
- 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 | 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 GESTIÓN Compañía Argentina de Seguros 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 GESTIÓN Compañía Argentina de Seguros 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.