



Buenos Aires, 13 de Enero de 2021

CREDITO Y CAUCION S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

25 de Mayo 565 Piso 3 Of. 11, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
CREDITO Y CAUCION S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS	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 CREDITO Y CAUCION S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS tiene una adecuada posición en su ramo de especialización, con aumento de participación en el ramo durante los últimos ejercicios.
- Se consideran favorables la política de inversiones y la calidad de los activos de la compañía.
- Se considera favorable la política de reaseguro de la compañía.
- Los indicadores cuantitativos se ubican en un rango compatible con el sistema. Los indicadores de cobertura y resultados se mantienen por sobre el promedio de compañías patrimoniales.
- 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.

CREDITO Y CAUCION S.A. Compañía de Seguros (en adelante, "CREDITO Y CAUCION") surge en el año 2011 a partir de la adquisición del paquete accionario del Instituto del Seguro de Misiones S.A. que formaba parte del Grupo La Caja. A partir de dicho traspaso los nuevos accionistas dieron lugar al nacimiento de una compañía especialista en el ramo Caución.

Los directores de la compañía cuentan con más de 20 años de experiencia en el mercado, habiendo planificado e implementado estrategias comerciales y de marketing, desarrollado carteras y canales de productores, asistiendo al departamento de suscripción, etc., en conjunto con un grupo de profesionales de reconocida trayectoria que conforman hoy el "staff" de CREDITO Y CAUCION.

El equipo está formado por una estructura que focaliza en la suscripción de negocios y la atención de clientes. La estructura se divide en cuatro grandes áreas, donde cada responsable ha sido seleccionado en base a su experiencia: suscripción, operaciones, comercial y administración.

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. Los accionistas y principales directivos de CREDITO Y CAUCION cuentan con una

importante trayectoria en el rubro de cauciones, 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 CREDITO Y CAUCION 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 en relación al fiscalizador y a las normas: 1.
- iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: 1.
- 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, donde concentra toda su producción y fue ganando participación en el ramo en los últimos años. Al cierre del ejercicio anual 2018/19 CREDITO Y CAUCION se ubicaba séptima en el ranking de Caución, con una participación de 4,1%; mientras que según último ranking de emisión por ramos, al 30 de Junio de 2020 la Compañía se ubicó sexta en el ramo, representando 4,9% de la producción. Cabe mencionar que ninguna compañía del ramo Caución participa con más del 10% de la producción.

Al cierre del último ejercicio anual, 30 de Junio de 2020, la emisión de CREDITO Y CAUCION (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) alcanzó \$ 448,5 millones, y en el primer trimestre del ejercicio en curso, al 30 de Septiembre de 2020, emitió \$ 143,7 millones en el ramo.

La posición relativa de CREDITO Y CAUCION 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.

CREDITO Y CAUCION muestra una estructura del activo con altos porcentajes de inversiones y créditos. Este último aspecto está vinculado a las características de la cobranza en el rubro de especialización; las compañías del ramo Caucción suelen presentar una mayor proporción de créditos en el activo: tal como se observa en el anexo, el promedio del indicador para las principales empresas del ramo “Caucción” 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%.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun. 18	jun. 19	jun. 20	sep. 20
Disponibilidades	1,49%	16,33%	5,30%	1,46%
Inversiones	57,42%	45,10%	47,41%	48,80%
Créditos	39,42%	36,12%	44,84%	46,89%
Inmuebles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bienes de Uso	1,13%	2,13%	2,38%	2,85%
Otros Activos	0,53%	0,31%	0,07%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

La compañía cuenta con *Normas sobre Políticas y Procedimientos de Inversiones* las cuales incluyen, entre otros aspectos, las responsabilidades del Comité de Inversiones, los principios generales a los cuales debe adecuarse la administración de la cartera, las políticas de control interno, etc. En el cuadro a continuación, se presenta la composición de la cartera de inversiones de CREDITO Y CAUCION.

Al 30 de Septiembre de 2020 las inversiones de la compañía se concentraron en Fondos Comunes de Inversión (FCI), seguidos por Títulos Públicos; 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	45,50%	39,17%	29,18%	31,69%
Acciones	0,00%	3,48%	1,79%	1,55%
Depósitos a Plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ON	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FCI	47,47%	40,38%	53,95%	45,23%
Fideicomiso Financiero	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras inversiones	7,03%	16,97%	15,08%	21,54%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

La política de inversiones de CREDITO Y CAUCION 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.

CREDITO Y CAUCION mantiene contratos de Cuota Parte, de Exceso de Perdida y Facultativo por riesgo (cliente).

La Compañía cuenta con el respaldo de trece reaseguradores internacionales admitidos y calificados en grado de inversión, que participan tanto en su Contrato de Reaseguro Cuota Parte como del Exceso de Pérdida, y en ningún caso con participación superior al 15%, obteniendo una adecuada diversificación y seguridad. La capacidad total de Reaseguro por riesgo de CREDITO Y CAUCION para el ejercicio 2020-2021 es de ARS 10.000.000.000, siendo la capacidad automática de ARS 4.000.000.000 y la capacidad para Clientes Nominados de hasta ARS 6.000.000.000. La retención de la Compañía está protegida por el Contrato de Exceso de Pérdida, con una capacidad total de ARS 60.000.000, siendo la Prioridad o responsabilidad neta definitiva a cargo de la Compañía de ARS 6.000.000.

La política de reaseguro de CREDITO Y CAUCION 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

CREDITO Y CAUCION concentra toda su producción en el rubro 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.

	Créditos / Activos (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	39,42	30,51
jun. 19	36,12	29,10
jun. 20	44,84	24,51
sep. 20	46,89	-
Promedio	41,82	28,04

La compañía presenta, en promedio, un indicador de créditos superior al sistema de compañías de seguros generales, lo cual se explica por su rubro de especialización.

	Inversiones / Activos (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	57,42	62,00
jun. 19	45,10	60,42
jun. 20	47,41	61,51
sep. 20	48,80	-
Promedio	49,68	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. Desde el cierre de Junio 2019 la compañía aumentó su posición en disponibilidades (la parte más líquida del activo), presentando una participación

de inversiones más disponibilidades superior al 50% del activo al 30 de Septiembre de 2020.

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	1,49	1,96
jun. 19	16,33	2,47
jun. 20	5,30	2,94
sep. 20	1,46	-
Promedio	6,14	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 %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	1,67	5,52
jun. 19	2,45	8,01
jun. 20	2,45	11,04
sep. 20	2,85	-
Promedio	2,35	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 CREDITO Y CAUCION.

c) Indicadores de Resultados

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

	Rtado. la Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	31,62	-8,95
jun. 19	5,48	-14,18
jun. 20	26,36	4,03
sep. 20	42,07	-

En todos los ejercicios analizados la compañía presenta resultado técnico positivo, mientras que el sistema presentó resultado técnico negativo hasta el cierre del ejercicio 2018/19. Al 30 de Junio de 2020 el indicador de resultado técnico de CREDITO Y CAUCION fue superior al del sistema y también al de su

ramo de operatoria: al cierre del ejercicio 2019/20 el ramo Caución presentó un indicador de resultado técnico de seguros directos de 12,5% (ver anexo).

El mayor resultado técnico de CREDITO Y CAUCION al 30 de Junio de 2020 se asoció a la contabilización positiva de los siniestros, debido a que las reservas de siniestros pendientes e IBNR del ejercicio anterior superaron a las del ejercicio bajo análisis. Esta situación ya se observaba en el balance de la compañía al cierre del 31 de Marzo del 2020, previo al ajuste por inflación.

Asimismo, desde el 30 de Junio de 2020 los estados contables de las aseguradoras se encuentran expresados en moneda homogénea, lo cual ha impactado en parte sobre las reservas del resultado técnico (al ajustar por inflación la reserva de siniestros pendientes, reserva de riesgo en curso e IBNR del inicio del ejercicio) y, principalmente, sobre el resultado financiero. Cabe mencionar también que el estado de resultados al 30 de Junio de 2020 no es comparable con ejercicios anteriores.

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	41,91	23,84
jun. 19	69,64	31,53
jun. 20	15,95	7,31
sep. 20	88,83	-

En todos los ejercicios analizados la compañía presenta resultado financiero positivo, con indicadores superiores a los del total del sistema.

Se destaca el resultado técnico y global positivo de la compañía para todos los ejercicios analizados.

d) Indicadores de Apalancamiento

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

El Patrimonio Neto es un amortiguador contra desviaciones de los resultados esperados. El primer indicador señala la relación entre los pasivos con el patrimonio neto.

El segundo indicador da una idea de la exposición del patrimonio neto al nivel del volumen de negocios que se están realizando. Si el negocio aumenta más rápidamente que el patrimonio neto existe una reducción proporcional en el monto de patrimonio neto disponible para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles. Cuanto menor sean estos indicadores, mayor es la solidez que presenta la Compañía.

	Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	3,79	2,40
jun. 19	2,73	2,15
jun. 20	2,68	1,78
sep. 20	2,87	-

Este indicador mide la combinación de fondos que utiliza la Compañía para financiar su activo. La Compañía presentó históricamente un indicador superior al sistema, si bien luego del cierre de Junio 2018 el mismo presentó un descenso considerable, ubicándose más cercano al promedio de las principales compañías que operan en el ramo Caucción (2,1 al 30 de Junio de 2020 – ver anexo).

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	1,01	2,03
jun. 19	0,80	1,73
jun. 20	2,29	1,57
sep. 20	0,94	-

Este indicador muestra la relación entre el patrimonio neto y las primas y recargos netos. Excepto al cierre del ejercicio 2019/20, la Compañía presenta un nivel menor al sistema, lo cual representa un nivel de riesgo menor, si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados. Al 30 de Junio de 2020 el indicador aumentó, si bien al 30 de Septiembre de 2020 el mismo volvió a ubicarse en sus valores históricos.

e) Indicadores de siniestralidad

La compañía presenta un indicador de siniestralidad inferior al conjunto de las compañías de seguros generales. Esto se explica por el rubro de especialización de la compañía.

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA/
jun. 18	9,18	56,87
jun. 19	25,71	61,45
jun. 20	-0,91	45,87
sep. 20	11,35	-

Tal como se mencionó al analizar los resultados, al 30 de Junio de 2020 la Compañía presentó un valor positivo de siniestros devengados (lo cual explica el signo contrario del cuadro anterior), producto de una contabilización de

reservas de siniestros pendientes e IBNR del ejercicio anterior superior a las correspondientes al ejercicio en curso.

f) Indicadores de capitalización

La Compañía presenta un indicador de capitalización inferior al sistema pero también presenta un indicador de retención mucho menor, por lo cual, si se analiza la capitalización en conjunto con el riesgo asumido, se considera que la misma es adecuada. Tal como se observa en el cuadro el anexo, al 30 de Junio de 2020 el indicador de retención para el sistema de compañías de daños patrimoniales fue de 87,8% (y para el ramo de Caución fue 49,8%), mientras que la Compañía presentó un indicador de retención de 48,7% al 30 de Junio de 2020 y de 26,9% al 30 de Septiembre de 2020.

Aun así, luego del cierre del ejercicio 2017/18 el indicador de capitalización de CREDITO y CAUCION presentó un favorable aumento, producto del crecimiento del patrimonio neto gracias a los resultados positivos de los últimos ejercicios anuales:

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	20,89	29,41
jun. 19	26,84	31,72
jun. 20	27,19	36,01
sep. 20	25,86	-

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.

CREDITO Y CAUCION presenta muy buenos indicadores de cobertura, en niveles superiores a los presentados por el sistema.

	Indicador de Cobertura (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	325	134
jun. 19	298	145
jun. 20	282	178
sep. 20	315	-

	Indicador Financiero (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	1097	176
jun. 19	693	185
jun. 20	833	214
sep. 20	1296	-

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 (%)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 18	132,44	51,69
jun. 19	139,24	52,25
jun. 20	93,46	49,62
sep. 20	125,68	-

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
CREDITO Y CAUCION	-52,87%	14,66%	22,78%

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 CREDITO Y CAUCION 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 CREDITO Y CAUCION Compañía 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 datos del sistema al 30 de Junio de 2020.

Bajo el escenario desfavorable estimado la Compañía mantendría un alto indicador financiero, buen indicador de cobertura, bajo indicador relativo de siniestralidad y resultado técnico y final positivo. Si bien la disminución del patrimonio estimada bajo el escenario desfavorable podría generar que el capital computable quedase ajustado con relación al mínimo a acreditar (considerando el valor a acreditar al 30 de Septiembre de 2020 y los créditos e inversiones no computables descontadas a dicha fecha), históricamente la

Compañía ha demostrado capacidad para mantener superavitarias las relaciones técnicas sobre capitales mínimos y cobertura.

Indicadores	CREDITO Y CAUCION		Sistema Jun.' 20
	Al 30/09/2020	Escenario	Patr. y mixtas
Inversiones / Activos	48,8%	44,1%	61,5%
Créditos / Activos	46,9%	52,7%	24,5%
PN / Activos	25,9%	22,1%	36,0%
Pasivos / PN	2,87	3,53	1,78
Indicador de Cobertura	314,5	263,5	177,8
Indicador Financiero	1.296,1	1.086,0	214,4
Siniestros / Primas	-11,4%	-13,1%	-45,9%
Resultado Técnico / Primas	42,1%	37,8%	4,0%
Resultado Financiero / Primas	88,8%	63,9%	7,3%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	130,9%	101,8%	11,3%

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

CALIFICACION FINAL

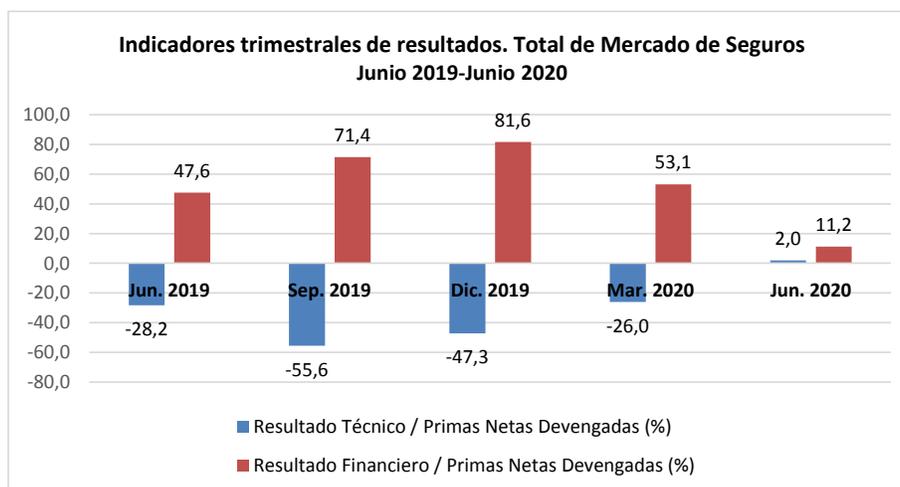
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana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

ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

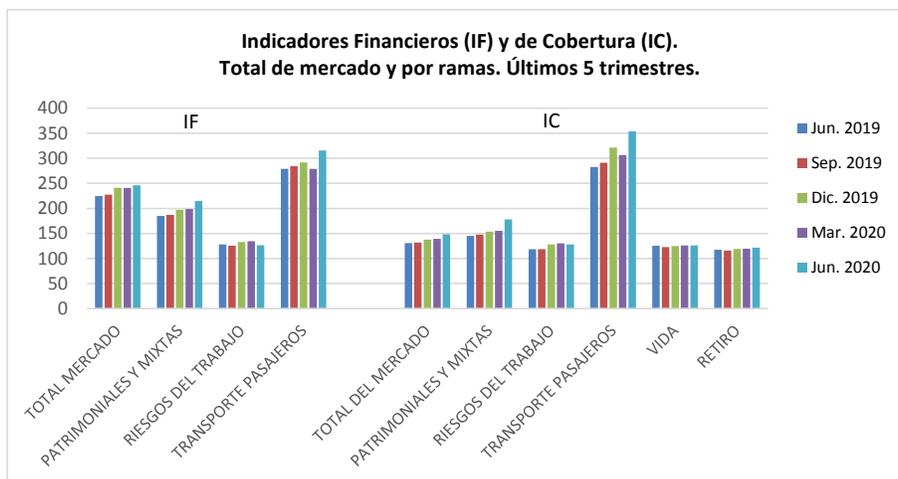
El sector asegurador presenta resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, hasta el cierre del ejercicio 2019/20 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico fue persistentemente negativo para el total del mercado.

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 Patrimoniales¹, 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

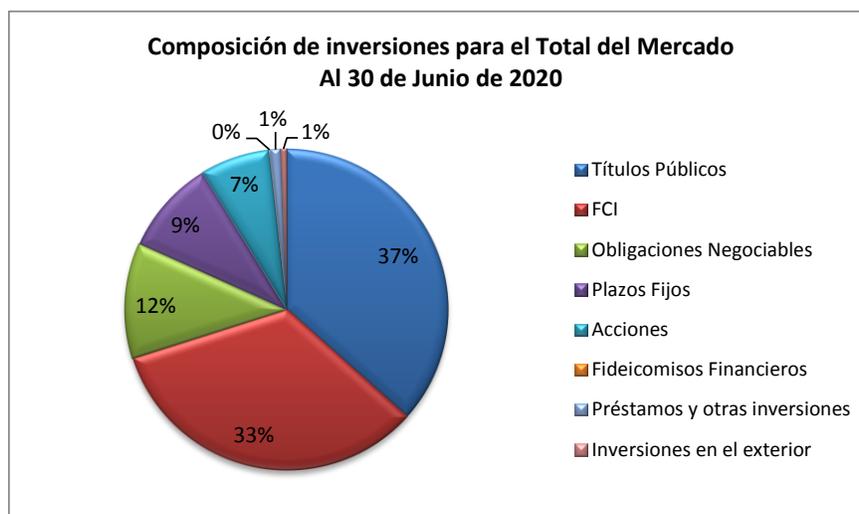
Composicion del Activo	Total del Mercado	Patrimoniales y Mixtas	1° 20 Cías Caución
Disponibilidades	2,18%	2,94%	4,28%
Inversiones	74,15%	61,51%	46,59%
Creditos	16,07%	24,51%	35,29%
Inmovilizacion	2,98%	3,84%	4,72%
Bienes de Uso	3,84%	6,00%	8,23%
Otros activos	0,78%	1,20%	0,89%
Total	100,00%	100,00%	0,00%
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%
Índice 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 CREDITO Y CAUCION S.A. Compañía de Seguros al 30 de Septiembre de 2020 - Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de CREDITO Y CAUCION S.A. Compañía de Seguros al 30 de Junio de 2020 - Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de CREDITO Y CAUCION S.A. Compañía de Seguros 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 CREDITO Y CAUCION S.A. Compañía de Seguros 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 CREDITO Y CAUCION S.A. Compañía de Seguros 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.