Buenos Aires, 22 de Enero de 2021

TESTIMONIO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Florida 537 Piso 9, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
TESTIMONIO COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.	A+

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

Fundamentos principales de la calificación:

- Los accionistas y personal jerárquico de la Compañía cuentan con amplia experiencia en el mercado de seguros de caución.
- Del análisis de la posición competitiva en la industria, surge que TESTIMONIO Compañía de Seguros S.A. tiene una favorable posición competitiva.
- Del análisis de la política de inversiones y calidad de los activos surge que la compañía presenta riesgo medio.
- Se considera favorable la política de reaseguro de la compañía.
- En el análisis de sensibilidad se incorpora el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y su posible impacto de la situación económica y financiera de la compañía, y se observa que la compañía mantendría su solvencia. Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

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.

TESTIMONIO Compañía de Seguros fue constituida como entidad aseguradora en el año 1995, siendo posteriormente adquirida en el año 2008 por los actuales accionistas, de capitales enteramente nacionales.

TESTIMONIO Compañía de Seguros (en adelante, “TESTIMONIO”) se especializa en la cobertura del "Seguro de Caución por Riesgo Ambiental de Incidencia Colectiva - Garantía de Remediación". Esta póliza, inexistente en cuanto a oferta real desde la promulgación de la Ley General de Ambiente (Nº 25.675) en el año 2002, fue abordada por un equipo interdisciplinario dentro del cual TESTIMONIO formó parte, que posibilitó el cumplimiento del Seguro Ambiental Obligatorio (“SAO”). Testimonio se consolidó fuertemente como líder en ese mercado, elaborando una compleja pero sólida red de proveedores y contratistas en materias medioambientales.

TESTIMONIO Compañía de Seguros S.A. cuenta con personal profesionalizado en el Ramo Caución; el nivel Gerencial cuenta con amplia experiencia en Gerenciamiento Comercial y Administrativo, Suscripción, Análisis de Riesgos y Emisión de compañías de primera línea del mercado.

TESTIMONIO no otorga poder de autorización de firma de pólizas a ninguna sucursal y/o productores, sólo el personal jerárquico está autorizado para ello, a través de la sede central.

Cabe mencionar la inversión de la compañía en la actualización de su sistema informático y contable. El sistema de información gerencial de la compañía se considera adecuado para la toma de decisiones y para enfrentar los desafíos propios del negocio.

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 medio, para la estabilidad y solvencia de ésta. Los accionistas y los miembros del comité de suscripción de caución de TESTIMONIO Compañía de Seguros S.A. cuentan con una importante trayectoria en el rubro de seguros y los sistemas administrativos, en la medida de lo observado, son adecuados.

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

v) Estructura organizacional: 0.

vi) Sistemas de planificación y control: 1.

2. Posición relativa de la compañía en su industria.

Testimonio Compañía de Seguros S.A. se especializa en el ramo Caución, y en particular, en caución por Riesgos Ambientales. Al cierre del último ejercicio anual, 30 de Junio de 2020, la emisión de Testimonio (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) alcanzó $ 456 millones, compuesta en su totalidad por el ramo caución. Al cierre del ejercicio 2019/20 TESTIMONIO se ubicó como la quinta compañía de Caución, con 5,0% de participación de mercado, entre un total de 74 empresas que allí operaron.

Al cierre del primer trimestre del nuevo ejercicio en curso, 30 de Septiembre de 2020, TESTIMONIO presentó una emisión superior a $ 130 millones y se ubicó como la sexta Compañía del ramo con 5,4% de participación en la emisión. Cabe mencionar que a dicha fecha ninguna compañía representó más del 8,5% de la emisión total en el ramo.

La posición relativa de TESTIMONIO Compañía de Seguros S.A. en la industria, se calificó en Nivel 1, 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: 1.

ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios de seguros: 1.

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: 1.

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.

La estructura de los activos a distintas fechas es la siguiente:

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.18	jun.19	jun.20	sep.20
Disponibilidades	10,60%	1,09%	3,68%	2,48%
Inversiones	29,35%	57,73%	72,49%	79,74%
Créditos	57,58%	40,01%	23,79%	17,75%
Inmuebles	0,32%	0,00%	0,00%	0,00%
Bs. Muebles de Uso	2,13%	1,17%	0,04%	0,03%
Otros Activos	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

La compañía muestra históricamente una estructura del activo con altos porcentajes de inversiones y créditos. Desde el cierre de Junio de 2020 la participación de los créditos en el activo presenta un favorable descenso, mientras que la cartera de inversiones de la compañía pasó a representar más del 70% de su activo, ubicándose cerca del 80% al 30 de Septiembre de 2020.

La alta participación relativa de los premios a cobrar que se observa en algunos ejercicios de la Compañía está vinculada a las características propias de la cobranza en su rubro de especialización; 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%.

En el siguiente cuadro se presenta la composición de la cartera de inversiones de TESTIMONIO Compañía de Seguros SA.

CARTERA DE INVERSIONES

	jun.18	jun.19	jun.20	sep.20
Títulos Públicos	63,52%	31,89%	26,39%	27,22%
Acciones	13,85%	2,22%	5,68%	6,47%
ON	2,31%	1,41%	0,89%	0,75%
FCI	6,44%	60,88%	66,85%	65,48%
Depósitos a Plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Préstamos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fideicomisos Financ.	1,32%	3,10%	0,06%	0,00%
Otras Inversiones	12,55%	0,51%	0,12%	0,09%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Desde el cierre del ejercicio 2018/19 la compañía aumentó su porcentaje de inversiones en fondos comunes de inversión; al 30 de Septiembre de 2020 el mismo representó el 65% de la cartera, mientras que los títulos públicos fueron el siguiente instrumento elegido por la Compañía, con 27% de participación.

La política de inversiones de TESTIMONIO se calificó en Nivel 2, 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: 0.

c) Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones: 0.

4. Evaluación de la política de Reaseguro.

TESTIMONIO mantiene contratos de cuota parte y exceso de pérdida; este último protege la retención del contrato de cuota parte, siendo la retención máxima de la Compañía de U$S 200.000. La Compañía cuenta con el respaldo de tres reaseguradoras locales admitidas, Aseguradores Argentinos Compañía de Reaseguros S.A., IRB-Brasil Reaseguros (Suc. Argentina) y Reaseguradores

Argentinos S.A., y otros seis reaseguradores internacionales: Navigators Insurance Company, Atradius Reinsurance Designated Activity Company, Markel International Insurance Company Limited, Beazley Lloyd's Sindicate, Ms Amlin AG, y Ironshore Europe Designated Activity Company.

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

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

a) Diversificación por ramos

TESTIMONIO concentra toda su emisión en el ramo caución.

b) Composición de activos

El indicador de créditos sobre activos está destinado a poner de manifiesto un eventual aumento en el financiamiento de las ventas; el aumento en la participación de los créditos por sobre otras cuentas más líquidas del activo podría ser un problema ya que podría estar indicando una menor capacidad de realización del activo ante la necesidad de pago de gastos o siniestros. En una compañía de seguros, el activo debería estar compuesto fundamentalmente por inversiones, ya que con ellas la compañía deberá respaldar el pago de los siniestros.

	Créditos / Activos (en %)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	57,58	30,51
jun.19	40,01	29,10
jun.20	23,79	24,51
sep.20	17,75	-
Promedio	34,78	28,04

TESTIMONIO presenta un nivel promedio superior al del conjunto de compañías de seguros patrimoniales y mixtas. La mayor importancia relativa del rubro créditos al 30 de Junio de 2018 se debió a aumentos en los “Premios a Cobrar” y “Otros Créditos”, estos últimos impulsados por anticipos de honorarios a Directores aprobados por Asamblea General Ordinaria el 29 de Octubre de 2018. Al 30 de Junio de 2019 la cuenta de anticipos de honorarios disminuyó (la distribución de honorarios pasó a disminuir el patrimonio neto) y el porcentaje de créditos bajó. Tanto al 30 de Junio de 2020 como al 30 de Septiembre de 2020 el indicador volvió a presentar favorables descensos, ubicándose en 18% según último balance presentado.

En promedio, la compañía presenta un nivel de disponibilidades superior al sistema de compañías patrimoniales y mixtas y una participación de las inversiones por debajo del mismo; si bien desde el 30 de Junio de 2020 el porcentaje de inversiones de TESTIMONIO presentó un crecimiento considerable, superando al indicador del sistema de compañías patrimoniales y mixtas:

	Inversiones / Activos (en %)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	29,35	62,00
jun.19	57,73	60,42
jun.20	72,49	61,51
sep.20	79,74	-
Promedio	59,83	61,31

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	10,60	1,96
jun.19	1,09	2,47
jun.20	3,68	2,94
sep.20	2,48	-
Promedio	4,46	2,46

TESTIMONIO presentó hasta el ejercicio 2014/15 un grado de inmovilización superior al sistema. En los últimos años la compañía enajenó cuatro inmuebles (uno durante el ejercicio 2015/16, otros dos durante el ejercicio cerrado el 30 de Junio de 2019 y un inmueble de uso propio durante el último ejercicio 2019/20), lo cual hizo disminuir el porcentaje de inmovilización del activo de la compañía. Desde el 30 de Junio de 2020 la compañía ya no cuenta con inmuebles, sino con un pequeño monto de bienes muebles de uso que representó 0,03% del activo al 30 de Septiembre de 2020:

	Inmovilización / Activos (en %)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	2,46	5,52
jun.19	1,17	8,01
jun.20	0,04	11,04
sep.20	0,03	-
Promedio	0,93	8,19

c) Indicadores de Resultados

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

	Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	47,34	-8,95
jun.19	1,86	-14,18
jun.20	-18,75	4,03
sep.20	75,98	-

Al 30 de Junio de 2018 la compañía cerró con un importante resultado positivo de la Estructura Técnica producto básicamente de un cambio de criterio en la contabilización de los siniestros que le generó a la compañía un saldo acreedor en la cuenta de Siniestros Netos. Al respecto, cabe mencionar que el Informe de Revisión del Auditor Independiente hace énfasis sobre el constante cambio de criterio aplicado por la compañía en la valuación de sus Deudas con Asegurados – Siniestros Pendientes, en particular los Administrativos.

Según informó TESTIMONIO Compañía de Seguros S.A. en la nota 1.4.9.1 de los Estados Contables al 31 de Diciembre de 2017, la compañía realizó una "intensa revisión de la valuación asignada a los Siniestros Administrativos, cuya valuación con nuevos criterios y considerando el "valor real cancelatorio" ha permitido una muy significativa reducción de los montos por tales conceptos pasivados al 30 de Junio" de 2017. En la nota 1.5.9.1 de los Estados Contables al 30 de Septiembre de 2020 la Compañía informó que, en respuesta a las observaciones emitidas por la SSN a los EECC al 31.12.17, el Directorio ha ratificado los criterios fijados.

Al 30 de Junio de 2020 el saldo acreedor de la cuenta de siniestros devengados se mantuvo positivo, si bien el resultado técnico terminó siendo negativo. Al 30 de Septiembre de 2020 los siniestros devengados mantuvieron ese saldo acreedor y el resultado técnico de TESTIMONIO volvió a ser positivo, representando el 76% de las primas y recargos devengados. Por el lado del sistema, el mismo presenta resultado técnico positivo desde el 30 de Junio de 2020 (primer ejercicio expresado en pesos a moneda de cierre).

Respecto al resultado de la estructura financiera, la Compañía presenta valores positivos en todos los ejercicios analizados, y suficientes para revertir los períodos de pérdida técnica (al igual que ocurrió en el sistema hasta Junio 2019):

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	22,70	23,84
jun.19	21,99	31,53
jun.20	129,37	7,31
sep.20	46,88	-

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 (veces de PN)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	2,12	2,40
jun.19	3,54	2,15
jun.20	1,99	1,78
sep.20	1,50	-

TESTIMONIO Compañía de Seguros S.A. presentó históricamente un indicador de apalancamiento superior al sistema de compañías patrimoniales. La disminución del indicador al 30 de Junio de 2018 se relaciona con el cambio en el método de contabilización de las Deudas con Asegurados mencionado al analizar el indicador de resultados (que hizo disminuir el pasivo). La compañía cerró nuevamente el ejercicio 2018/19 con un indicador superior al promedio del sistema, debido a una disminución del patrimonio neto luego de distribución de honorarios; si bien al 30 de Junio de 2020 el indicador se terminó ubicando en niveles compatibles con el sistema. Al 30 de Septiembre de 2020 el indicador de pasivo/PN de TESTIMONIO presentó un nuevo descenso, ubicándose en 1,5.

Por otro lado, la compañía presenta un riesgo menor que el sistema si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados:

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	1,21	2,03
jun.19	1,42	1,73
jun.20	0,58	1,57
sep.20	0,94	-

e) Indicadores de siniestralidad

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	TESTIMONIO	SISTEMA/
jun.18	-34,00	56,87
jun.19	-4,95	61,45
jun.20	-43,66	45,87
sep.20	-28,44	-

TESTIMONIO presentó hasta el ejercicio 2014/15 un indicador de siniestralidad inferior al conjunto de las compañías de seguros generales; luego de un salto en el ejercicio 2015/16, la relación bajó considerablemente ubicándose desde el ejercicio cerrado en Junio 2017 en niveles muy inferiores al sistema.

Cabe mencionar que la mejora del indicador al 30 de Junio de 2017 surgió por un cambio en la valuación de los Siniestros Pendientes a cargo de la entidad, netos de la participación del reasegurador. Como se mencionó al analizar el resultado técnico, al 30 de Junio de 2018 la entidad nuevamente realizó un cambio en la contabilización de los siniestros, obteniendo desde ese momento un saldo acreedor en la cuenta Siniestros Netos (por lo cual el indicador presenta signo contrario a ejercicios anteriores y al valor del sistema, los cuales presentan siniestros negativos). Al cierre de los dos últimos ejercicios anuales y el último balance intermedio (30 de Junio de 2019, 30 de Junio de 2020 y 30 de Septiembre de 2020) se mantuvo la misma situación de siniestros devengados positivos.

f) Indicadores de capitalización

En los ejercicios cerrados en Junio de 2016 y Junio de 2017 TESTIMONIO presentaba un indicador de capitalización inferior a los niveles del sistema. El aumento del Patrimonio Neto al 30 de Junio de 2018 se asoció a la disminución del pasivo y al resultado global positivo del período, producto en gran parte del mencionado cambio en el método de valuación aplicado. Al 30 de Junio de 2019 el patrimonio neto disminuyó como consecuencia de una distribución de resultados (honorarios) que superó en valor al resultado positivo del período.

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	32,07	29,41
jun.19	22,02	31,72
jun.20	33,44	36,01
sep.20	39,97	-

Al 30 de Junio de 2020 el PN aumentó por encima del crecimiento de los activos, asociado al resultado positivo del período y a una modificación de saldos del patrimonio neto del inicio del ejercicio 2019/20 (aumentó la valuación de los inmuebles del ejercicio anterior debido a la re-expresión de cuentas no monetarias de Junio 2019, que se presentan como comparativos en los estados contables al 30 de Junio de 2020).

Al 30 de Septiembre de 2020 el PN volvió a aumentar por encima de la variación de los activos, impulsado por el resultado positivo del período, ubicando al indicador de capitalización de la Compañía en 40%.

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.

TESTIMONIO Compañía de Seguros S.A. presenta indicadores de cobertura mayores a 100%, siendo el indicador financiero superior al presentado por el sistema para todo el período analizado.

	Indicador de Cobertura (en %)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	120	134
jun.19	135	145
jun.20	198	178
sep.20	246	-

	Indicador Financiero (en %)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	301	176
jun.19	512	185
jun.20	669	214
sep.20	814	-

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 mayor al sistema de seguros generales. En comparación con los datos que presenta el sistema, la eficiencia de la compañía es inferior ya que presenta una estructura de gastos con relativamente mayor peso respecto a sus primas.

	Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)	
	TESTIMONIO	SISTEMA
jun.18	90,00	51,69
jun.19	104,55	52,25
jun.20	146,77	49,62
sep.20	55,12	-

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
TESTIMONIO	126,77%	40,45%	5,98%

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. Al momento de evaluar los principales indicadores cuantitativos de la compañía, se tuvo en cuenta que la misma realiza principalmente operaciones de seguros de caución, ramo que presenta características especiales respecto de los demás.

Los principales indicadores cuantitativos de TESTIMONIO Compañía de Seguros S.A. se calificaron en Nivel 2.

6. Análisis de Sensibilidad.

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que sobre la capacidad de pago de siniestros podría tener la eventual ocurrencia de efectos desfavorables 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 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 Testimonio 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:

	TESTIMONIO		Sistema Jun.´20
Indicadores	**Al 30/09/2020**	**Escenario**	**Patr. y mixtas**
Inversiones / Activos	79,7%	78,0%	61,5%
Créditos / Activos	17,8%	20,6%	24,5%
PN / Activos	40,0%	34,8%	36,0%
Pasivos / PN	1,50	1,88	1,78
Indicador de Cobertura	246,2	218,7	177,8
Indicador Financiero	813,9	723,2	214,4
Siniestros / Primas	28,4%	26,9%	-45,9%
Resultado Técnico / Primas	76,0%	71,7%	4,0%
Resultado Financiero / Primas	46,9%	26,9%	7,3%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	122,9%	98,7%	11,3%

Del análisis correspondiente, surge una exposición que tolera eventos desfavorables. Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 1.

CALIFICACION FINAL

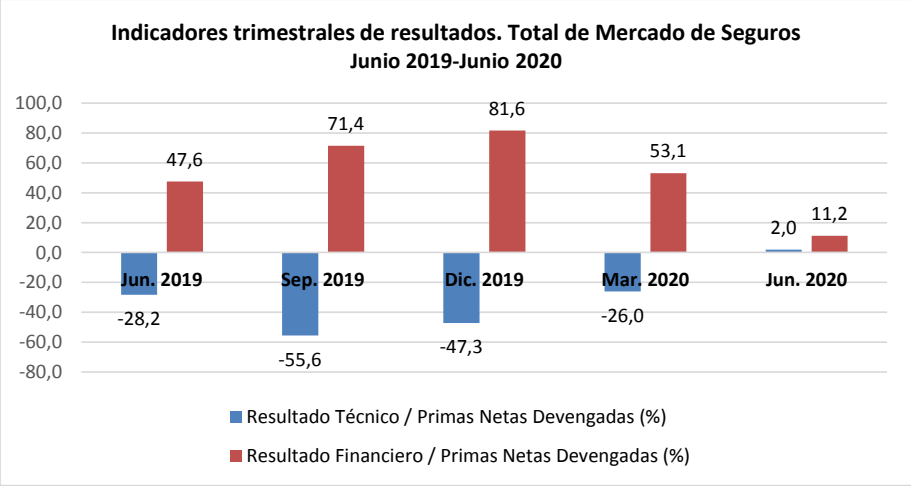
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana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

ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

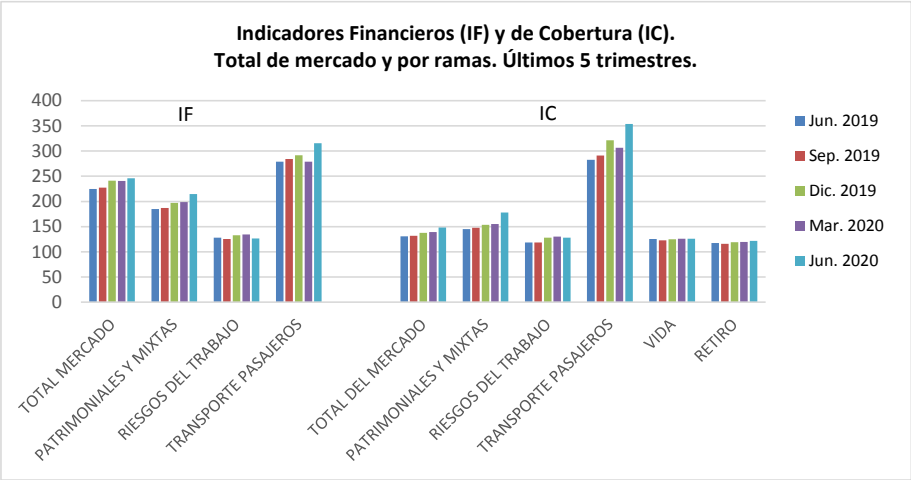
El sector asegurador presenta resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, hasta el cierre del ejercicio 2019/20 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico fue persistentemente negativo para el total del mercado.

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

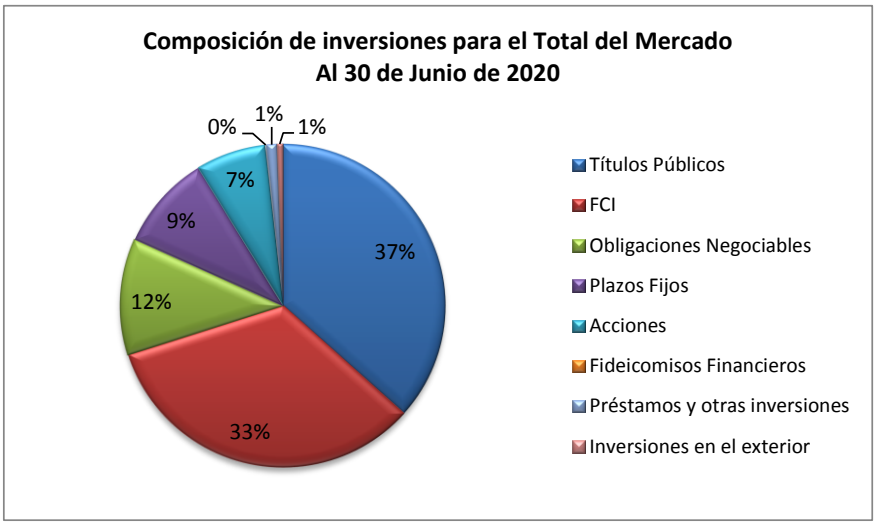
Composicion del Activo	**Total del Mercado**	**Patrimoniales y Mixtas**	**1° 20 Cías Caución**
Disponibilidades	**2,18%**	2,94%	4,28%
Inversiones	**74,15%**	61,51%	46,59%
Creditos	**16,07%**	24,51%	35,29%
Inmovilizacion	**2,98%**	3,84%	4,72%
Bienes de Uso	**3,84%**	6,00%	8,23%
Otros activos	**0,78%**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