



Buenos Aires, 25 de marzo de 2024

## ASEGURADORA DE CREDITOS Y GARANTIAS SOCIEDAD ANONIMA

Bouchard 680 Piso 2, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

### COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
ASEGURADORA DE CREDITOS Y GARANTIAS S.A.	AAA

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

#### Fundamentos principales de la calificación:

- Se considera que las características de administración y propiedad de la compañía presentan un riesgo relativo bajo.
- Del análisis de la posición competitiva en la industria, surge que la compañía tiene una excelente posición competitiva.
- Del análisis de la política de inversiones y calidad de los activos surge que la política de inversiones y la calidad de los activos son tales que pueden ser calificados como de riesgo bajo.
- Cuenta con una adecuada política de reaseguro.
- Los indicadores cuantitativos se ubican en un rango superior al promedio del sistema.
- En el análisis de sensibilidad se considera un contexto económico adverso, y su posible impacto sobre la situación económica y financiera de la Compañía; y se observa que la misma mantendría su solvencia. Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

<b>Analista Responsable</b>	Julieta Picorelli   jpicorelli@evaluadora.com.ar
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Gustavo Reyes
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 31 de diciembre de 2023

## **PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACIÓN**

### **Evaluación de la solvencia de largo plazo**

El objetivo de esta etapa es evaluar la capacidad de pago de siniestros realizando una evaluación de la solvencia de largo plazo de la compañía de seguros. Para ello se realizará un análisis de los siguientes aspectos:

1. Características de la administración y propiedad.
2. Posición relativa de la compañía en su industria.
3. Evaluación de la política de inversiones.
4. Evaluación de la política de reaseguros.
5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía.
6. Análisis de sensibilidad.

Cabe aclarar que los factores analizados se califican en Nivel 1, Nivel 2 o Nivel 3, según sean estos favorables (1), neutros (0) o desfavorables (-1) para la Empresa.

#### **1. Características de la administración y propiedad.**

Aseguradora de Créditos y Garantías S.A. es una compañía especializada en el ramo caución con una amplia trayectoria en el mercado argentino. Inició sus operaciones en 1965, cuando se convirtió en la primera compañía del mercado local en operar coberturas de riesgos de caución y de créditos.

En 1997 la compañía fue adquirida por Newbridge Latin America, un fondo de capital privado que compró las empresas pertenecientes a Bristol Group: Aseguradora de Créditos y Garantías S.A., en el negocio de cauciones; y El Comercio Cía. de Seguros S.A, en seguros generales.

En 2012 Royal & Sun Alliance Seguros S.A. de Argentina (RSA), subsidiaria del asegurador británico RSA Group, adquirió el paquete accionario de las compañías El Comercio Compañía de Seguros S.A. y Aseguradora de Créditos y Garantías SA. Durante el mes de septiembre de 2015 RSA Insurance Group vendió sus acciones en América Latina al grupo de Inversiones Suramericana (Grupo Sura) de Colombia. Con fecha 15 de Abril de 2016 la Superintendencia de Seguros de la Nación (S.S.N.) aprobó la transferencia de las acciones de Sun Alliance Insurance Overseas Ltda. en Aseguradora de Créditos y Garantías S.A. a favor de Suramericana S.A..

Con fecha 18 de marzo de 2022 los accionistas de la Sociedad firmaron una carta oferta por la venta de la totalidad de las acciones correspondientes a Suramericana S.A., la cual fue aprobada por la S.S.N. con fecha 16 de mayo de 2022. Por lo tanto, la composición accionaria de la Sociedad al cierre de los últimos estados contables, 31 de diciembre de 2023, es la siguiente:

Accionista	Cantidad de acciones	Porcentaje
Atlantis Sociedad Inversora S.A.U.	8.197.085	59,74%
José Antonio Urtubey	1.822.619	13,28%
Marcelo Rubén Figueiras	1.877.850	13,69%
Alberto Daniel Serventich	1.822.619	13,28%
Accionistas minoritarios	945	0,01%
<b>Total</b>	<b>13.721.118</b>	<b>100%</b>

La Compañía tiene como política la capacitación permanente del personal. El personal posee experiencia en la industria y del análisis surge que los sistemas administrativos, en la medida de lo observado, son adecuados.

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 bajo riesgo relativo, para la estabilidad y solvencia de ésta.

Las características de la administración y propiedad de Aseguradora de Créditos y Garantías S.A., se calificaron en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva: 1.
- ii) Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión: 0.
- iii) Actitud de la administración en 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.**

Aseguradora de Créditos y Garantías S.A. ("ACG") es una compañía líder del mercado de Caución. Durante el ejercicio 2022/23 la Compañía emitió \$ 3.456 millones de primas (valor expresado a moneda de cierre debido al ajuste por inflación), correspondiendo casi en su totalidad al ramo Caución (menos de un

0,002% fue emisión en Créditos). Según último ranking del ramo Caución al 30 de septiembre de 2023 ACG se ubicó como la 3<sup>era</sup> aseguradora, representando 7,1% de la emisión total en el ramo – mientras que la primera compañía del ramo representó 8,0% de la producción-; y analizando los estados contables de las principales aseguradoras del ramo al 31 de diciembre de 2023 se observa que ACG se mantiene entre las primeras cuatro aseguradoras.

La compañía mantiene una excelente posición competitiva en su ramo de especialización.

La posición relativa de Aseguradora de Créditos y Garantías 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 compañía presenta históricamente estabilidad en la estructura de su activo, con un alto porcentaje relativo de inversiones. En todos los ejercicios analizados la posición de inversiones en el activo de la Compañía supera el 53%, ubicándose en 69% al 31 de diciembre de 2023.

#### ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.-21	jun.-22	jun.-23	dic.-23
Disponibilidades	2,37%	1,51%	3,52%	5,37%
Inversiones	53,75%	66,25%	73,86%	69,38%
Créditos	43,88%	32,24%	21,90%	24,25%
Inmuebles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bs. Muebles de Uso	0,00%	0,00%	0,16%	0,17%
Otros Activos	0,00%	0,00%	0,55%	0,83%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Al 31 de diciembre de 2023 ACG presentó una participación de los créditos sobre el activo del 24%; estos disminuyeron su participación desde el ejercicio 2020/21. Cabe mencionar que la relativa alta participación de los créditos que se observa en ejercicios anteriores es una característica vinculada a la cobranza en el rubro de especialización de la compañía. Tal como se observa en el anexo, el promedio del indicador para las principales empresas del ramo “Caución” fue de 29% al 30 de septiembre de 2023 (y cercano al 40% si se consideran solamente las compañías monorrámicas de caución) mientras que para el total de mercado dicha participación ascendió a 17%.

En el cuadro a continuación se presenta la cartera de inversiones de la Compañía. Al 31 de diciembre de 2023 ACG colocó sus inversiones principalmente en Obligaciones Negociables y Títulos Públicos (representando alrededor del 38% de la cartera cada uno), seguidos por Fondos Comunes de Inversión (FCI – 24%) y un pequeño saldo restante en Acciones. Las inversiones se encuentran en línea con las preferencias del mercado (ver anexo).

#### CARTERA DE INVERSIONES

	jun.-21	jun.-22	jun.-23	dic.-23
Títulos Públicos	54,71%	41,41%	30,11%	37,86%
Acciones	0,00%	0,00%	0,56%	0,37%
Depósitos a Plazo Fijo	15,65%	11,41%	13,65%	0,00%
Préstamos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FCI	17,59%	24,04%	21,17%	23,73%
ON	12,05%	23,15%	34,52%	38,04%
Otras Inversiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

De este análisis surge que la política de inversiones y la calidad de los activos son tales que pueden ser calificados como de riesgo bajo. La política de inversiones de la compañía se calificó en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- Calificación de riesgo de cada componente principal de la cartera de inversiones: 0.
- Calificación de riesgo de la liquidez de la cartera de inversiones: 1.
- Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones: 0.

#### 4. Evaluación de la política de Reaseguro.

Aseguradora de Créditos y Garantías S.A. cuenta con Contratos Cuota Parte (QS) y un Contrato Exceso de Pérdida (XL) que protege la retención del Cuota Parte. El Contrato XL se encuentra dividido en tres tramos con una prioridad en el

Tramo 1 de US\$ 500 mil. La Compañía informó que a partir del 1º de julio de 2023 renovó los convenios para el ejercicio 2023/24, manteniendo las mismas condiciones de contratos anteriores, pero con algunas modificaciones en las participaciones de los Reaseguradores. Las participaciones para el ejercicio 2023/24 son las siguientes:

Reaseguradores	QS	XL
Transatlantic Reinsurance Company	15%	15%
Axis Re SE	6%	6%
Navigators Insurance Company	10%	10%
Atradius Reinsurance Designated Activity Company	9%	9%
Beazley Lloyds Syndicates 2623	3%	3%
Mapfre RE Compañía de Reaseguros S.A. (Sucursal Argentina)	10%	10%
Munchener Ruckversicherungs Gesellschaft	15%	-
Catlin Re Schweiz AG.	15%	15%
Ocean International Reinsurance Company Limited	-	15%
Reaseguradores Argentinos S.A.	17%	17%

La política de reaseguro de Aseguradora de Créditos y Garantías S.A. se calificó en Nivel 1.

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

### a) Diversificación por ramos

Aseguradora de Créditos y Garantías S.A. es una compañía especializada 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.

La compañía presentó históricamente un indicador superior al sistema de seguros generales, lo cual se explica por su ramo de especialización. Tal como se mencionó, ACG presenta una favorable tendencia decreciente en su indicador de créditos, ubicándolo en 24% al 31 de diciembre de 2023, con una previsión asociada - por incobrabilidad de los créditos por premios a cobrar - del 39% de dichos créditos netos.

	Créditos / Activos (en %)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	43,88	24,42
jun.-22	32,24	25,64
jun.-23	21,90	24,11
dic.-23	24,25	
Promedio	30,57	24,72

	Inversiones / Activos (en %)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	53,75	60,92
jun.-22	66,25	58,03
jun.-23	73,86	58,58
dic.-23	69,38	
Promedio	65,81	59,18

ACG presentaba históricamente una participación de inversiones inferior al sistema de seguros generales, aunque desde el cierre anual 2021/22 la misma aumentó de manera considerable, con inversiones que representan actualmente cerca del 70% de su activo –porcentaje superior al sistema de compañías patrimoniales-.

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	2,37	2,36
jun.-22	1,51	2,04
jun.-23	3,52	2,29
dic.-23	5,37	
Promedio	3,20	2,23

El indicador de Disponibilidades refleja la porción más líquida del activo. En promedio y en comparación con el sistema, la compañía presenta una liquidez similar y un bajo grado de inmovilización:

	Inmovilización / Activos (en %)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	0,00	12,31
jun.-22	0,00	14,29
jun.-23	0,71	15,02
dic.-23	1,00	
Promedio	0,43	13,87

ACG presenta un bajo nivel de inmovilización del activo y un adecuado nivel de participación de inversiones en el activo, con favorable tendencia creciente. El nivel de créditos es adecuado considerando el ramo de especialización de la

compañía, y también presenta una favorable tendencia decreciente. La composición de los activos se califica como de riesgo relativo bajo.

### 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 (%)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	42,37	11,37
jun.-22	90,73	4,93
jun.-23	53,62	6,34
dic.-23	77,67	

Históricamente la compañía presentó un resultado técnico positivo y elevado respecto de los indicadores del sistema.

Cabe mencionar que los estados contables desde el 30 de junio de 2020 se encuentran expresados en moneda homogénea, lo cual ha impactado 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. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	-45,03	-7,48
jun.-22	-27,07	-11,39
jun.-23	-27,18	-7,37
dic.-23	-2,05	-

En los ejercicios anuales hasta el 30 de junio de 2020 inclusive, ACG presentaba resultado financiero positivo. Como se mencionó, desde junio 2020 los estados contables se encuentran expresados en moneda homogénea; y desde el cierre del ejercicio 2020/21 ACG presenta un resultado negativo de la estructura financiera, la cual que incluye al RECPAM- *resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda*-.

Al 30 de junio de 2021 el resultado financiero negativo no pudo ser compensado por el resultado técnico positivo; sin embargo, al cierre del ejercicio 2021/22 la estructura técnica positiva de la Compañía fue más que suficiente para compensar la pérdida financiera, por lo cual el resultado final terminó siendo positivo; y lo mismo ocurrió al cierre del ejercicio 2022/23. Al 31 de diciembre de 2023 la Compañía mantuvo resultado final positivo sostenido en su estructura técnica.



#### 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)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	1,71	1,60
jun.-22	1,00	1,54
jun.-23	1,02	1,47
dic.-23	1,51	-

La Compañía presenta un indicador de Pasivo/PN en niveles similares (o inferiores) a los del sistema de compañías patrimoniales y mixtas, con un favorable descenso al cierre del ejercicio 2021/22.

La relación entre primas y recargos netos sobre patrimonio neto de la compañía es inferior a la del sistema. La compañía presenta un nivel de 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)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	0,54	1,45
jun.-22	0,47	1,63
jun.-23	0,53	1,64
dic.-23	0,62	-

La evaluación conjunta del apalancamiento con la rentabilidad de la Compañía señala que los indicadores alcanzan magnitudes propias de un riesgo relativo bajo.

#### e) Indicadores de siniestralidad

La compañía mantiene un nivel de siniestralidad inferior al sistema de compañías de seguros generales, lo cual se explica por su rubro de especialización.

Desde el 30 de junio de 2020 el indicador de siniestros netos devengados de ACG pasó a ser positivo debido a que al cierre del ejercicio 2019/20 los reintegros de siniestros pagados por los Reaseguradores superaron a los siniestros pagados durante el ejercicio por la compañía; y al 30 de junio de 2021 se mantuvo esta situación. Al 30 de junio de 2022 el valor de siniestros devengados siguió siendo positivo, debido a que los siniestros pendientes del ejercicio anterior e IBNR superaron lo contabilizado en el ejercicio bajo análisis, y lo mismo se observó al cierre del ejercicio del 30 de junio de 2023 y al cierre intermedio del 31 de diciembre de 2023.

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	3,52	-39,40
jun.-22	40,57	-47,09
jun.-23	8,17	-45,44
dic.-23	14,59	-

#### f) Indicadores de capitalización

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	36,93	38,41
jun.-22	50,04	39,39
jun.-23	49,49	40,51
dic.-23	39,85	-

La compañía presenta un buen nivel de capitalización. Al 30 de junio de 2022 ACG aumentó su capitalización a 50%, superando a los indicadores del sistema y de las principales compañías de Caución (a esa fecha las 20 principales compañías del ramo presentaban un promedio de 34%).

Al cierre del ejercicio 2022/23 el indicador de ACG se mantuvo en un nivel similar al del cierre anterior (49%), muy por encima de los valores del sistema. Al 31 de diciembre de 2023 el indicador descendió debido a un crecimiento superior de los activos que del PN, aunque se sostuvo en un buen nivel (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.

Tal como se observa en los cuadros siguientes, la compañía presenta buen nivel en sus indicadores de cobertura, en línea con lo observado en el sistema de compañías patrimoniales y mixtas, por encima del 100% para todo el período analizado, y con tendencia creciente desde el cierre de junio 2021.

	Indicador de Cobertura (en %)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	130	183
jun.-22	205	167
jun.-23	252	183
dic.-23	252	-

	Indicador Financiero (en %)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	153	218
jun.-22	258	193
jun.-23	323	216
dic.-23	341	-

#### h) Indicadores de eficiencia

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

	Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)	
	ACG	SISTEMA
jun.-21	86,84	48,95
jun.-22	71,78	47,81
jun.-23	74,86	48,19
dic.-23	81,17	-

La compañía presenta un indicador superior al sistema de seguros generales, lo cual indicaría un nivel de eficiencia relativamente inferior.

#### 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 31 de diciembre de 2023 y los datos al 30 de junio de 2023; los mismos se encuentran expresados a moneda de cierre del balance correspondiente.

	<b>Crecimiento en Primas y Recargos Netos</b>	<b>Crecimiento de Patrimonio Neto</b>	<b>Crecimiento en Pasivos</b>
<b>ACG</b>	103,82%	72,77%	155,44%

La evaluación de riesgo ponderado de los distintos indicadores contables y financieros evaluados en el análisis cuantitativo permite concluir que por este aspecto la Compañía presenta un riesgo bajo.

Los principales indicadores cuantitativos de Aseguradora de Créditos y Garantías S.A., se calificaron en Nivel 1.

#### **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.

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 el siguiente cuadro se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de Aseguradora de Créditos y Garantías S.A., al 31 de diciembre de 2023, y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable. Asimismo, a modo comparativo, se presentan indicadores para las principales 20 compañías del

ramo Caución a la última fecha presentada por la SSN, 30 de septiembre de 2023<sup>1</sup>.

Indicadores	ACG		Sistema Sep.'23
	Al 31/12/2023	Escenario	1°20 CAUCION
Inversiones / Activos	69,4%	66,0%	50,0%
Créditos / Activos	24,2%	28,2%	29,3%
PN / Activos	39,9%	35,4%	35,1%
Pasivos / PN	1,51	1,83	2,19
Indicador de Cobertura	251,3	221,4	235,2
Indicador Financiero	341,4	300,8	740,6
Siniestros / Primas	14,6%	13,8%	-45,6%
Resultado Técnico / Primas	77,7%	75,0%	10,5%
Resultado Financiero / Primas	-2,1%	-19,0%	-13,1%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	75,6%	56,0%	-2,5%

Del análisis correspondiente, surge una exposición que tolera eventos desfavorables; en el escenario negativo estimado la Compañía mantendría buenos indicadores de capitalización y de cobertura y resultado técnico positivo.

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

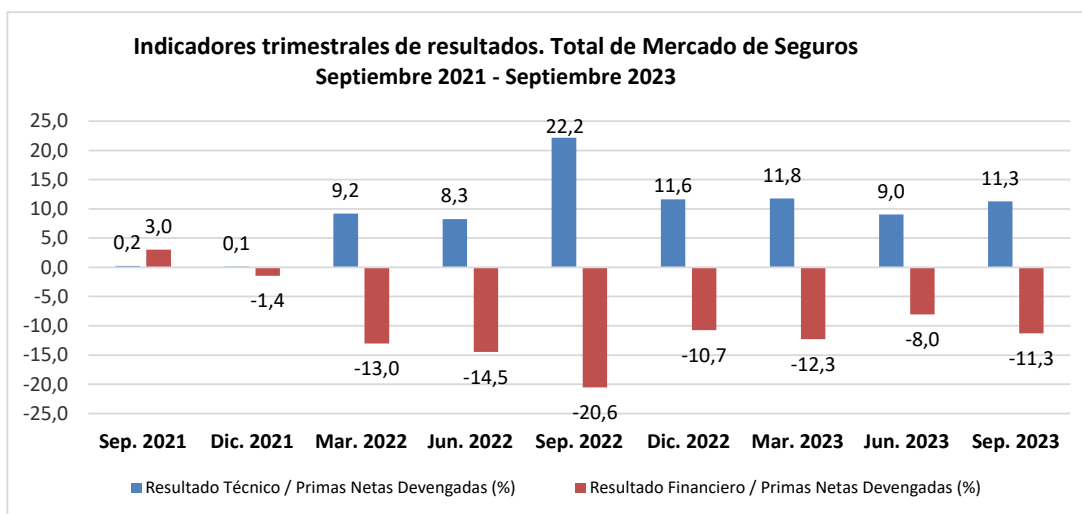
#### **CALIFICACION FINAL**

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 COMPAÑÍAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo, se mantiene la calificación de **Aseguradora de Créditos y Garantías S.A.** en **Categoría AAA**.

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

**ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR**

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



El siguiente cuadro presenta la composición del Activo, Pasivo, PN y resultados según ramas; y también los indicadores Financiero y de Cobertura, todo ello a la última fecha presentada por la SSN, al 30 de septiembre de 2023. Los indicadores de cobertura se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector (para los ramos de Vida y Retiro no se presentan los indicadores financieros debido a la naturaleza del cálculo; las deudas con asegurados representan bajos valores).

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

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

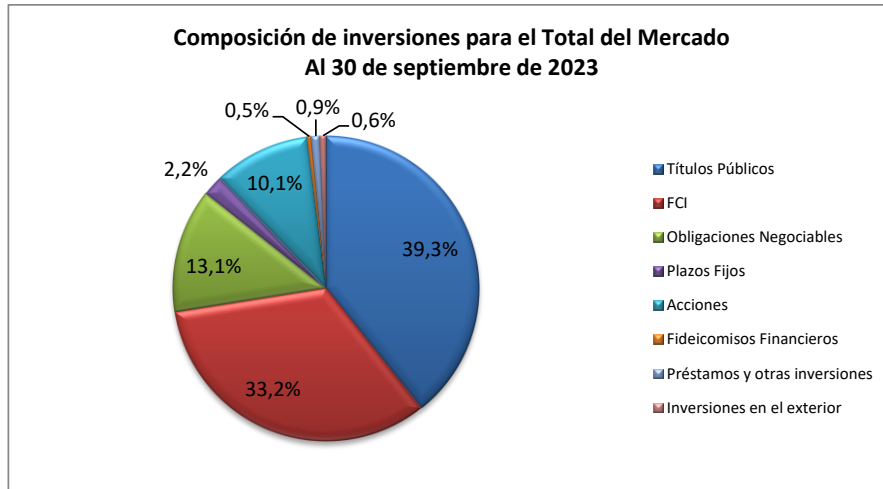
#### Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 30 de septiembre de 2023

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

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

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

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





## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**AAA:** Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más alta capacidad de pago en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados contables intermedios de Aseguradora de Créditos y Garantías S.A. al 31 de diciembre de 2023– Expresados en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de Aseguradora de Créditos y Garantías S.A. al 30 de junio de 2023, 30 de junio de 2022, 30 de junio de 2021 y al 30 de junio de 2020 – Expresados en pesos a moneda de cierre.
- <http://www.revistaestrategas.com.ar/ranking-de-seguros> | Ranking de Seguros presentado por la Revista Estrategas en base a los Estados Contables de las Aseguradoras al 30 de septiembre de 2023.
- [www.ssn.gov.ar](http://www.ssn.gov.ar) | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador y Estados Patrimoniales y de Resultados al 30 de septiembre de 2023; Estados contables de las aseguradoras al 31 de diciembre de 2023.
- [www.ssn.gov.ar](http://www.ssn.gov.ar) | Publicaciones anuales de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Estados de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023.
- [www.iamc.sba.com.ar](http://www.iamc.sba.com.ar) | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada por ASEGURADORA DE CREDITOS Y GARANTIAS S.A. se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.