



Buenos Aires, 26 de junio de 2024

CRÉDITO Y CAUCIÓN S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

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

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
CRÉDITO Y CAUCIÓN S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS	AA-

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.
- CRÉDITO Y CAUCIÓN S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS se viene consolidando como una de las principales compañías del ramo Caucción, ubicándose 4ta en el ranking al cierre del ejercicio anual 2022/23. Según balances al 31 de marzo de 2023, la Compañía se mantiene entre las 5 primeras aseguradoras de caucción. 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 de la Compañía se ubican en rangos compatibles con el sistema, manteniendo indicadores de cobertura y de siniestralidad en mejores niveles que el promedio de compañías patrimoniales y mixtas.
- 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.

Analista Responsable	Jorge Day jday@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Hernán Arguiz Gustavo Reyes Jorge Day
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de marzo de 2024

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.

CRÉDITO Y CAUCIÓN S.A. Compañía de Seguros es una Compañía especializada en el ramo Caucción desde el año 2011 -en adelante CRÉDITO Y CAUCIÓN -. Su Directorio está formado por expertos con probada y extensa trayectoria en este mercado, quienes impulsan distintas estrategias de negocio y de marketing, de carteras y canales de productores en conjunto con el *Staff* de la Organización.

La estructura y el equipo de la Compañía se orientan a la suscripción de negocios y a la atención de los clientes. Es gestionada por profesionales y se divide en las siguientes áreas: Administración, Cobranzas, Comercial, Operaciones y Suscripción.

En el marco de los desafíos que se presentan, CRÉDITO Y CAUCIÓN ha implementado nuevas tecnologías que permiten digitalizar los procesos adecuándose a los requerimientos vigentes. En esta línea, incorporó jóvenes profesionales alineados a la permanente innovación de la Compañía. En la memoria al cierre del ejercicio 2022/23 la Compañía informó que, dejando atrás el escenario de pandemia, concentró la inversión en el desarrollo de herramientas y mejoras acordes con una Compañía 100% digital, incorporando nuevos esquemas de seguridad informática e implementando nuevas automatizaciones de procesos. Asimismo, sumó colaboradores con experiencia

en las áreas de Cobranzas, Comercial y Administración; y llevó adelante un plan de capacitación interna y externa para el desarrollo individual de cada puesto.

Con relación a su estabilidad y solvencia se han ponderado distintas variables surgidas de su administración y de su gerenciamiento; en este sentido, se concluye en calificar a la Compañía con “riesgo relativo bajo”. Los sistemas administrativos son gestionados por personal experto e idóneo, considerándose adecuado; asimismo sus accionistas y principales directivos poseen amplia experiencia y trayectoria en el rubro.

Las características de la administración y propiedad de CRÉDITO Y CAUCIÓN 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 los últimos años, consolidándose actualmente como una de las primeras cinco aseguradoras del ramo. Desde el cierre del ejercicio 2018/19 CRÉDITO Y CAUCIÓN se ubica entre la 4^{ta} y 7^{ma} posición en el ranking de emisión de Caución.

Según ranking de producción por ramos **al 30 de junio de 2023, la Compañía se posicionó 4ta en Caución**, representando 5,4% del total emitido en el ramo -cabe mencionar que a dicha fecha ninguna compañía participó con más del 8,7% de la emisión del ramo-. Al 31 de marzo de 2024, la emisión de CRÉDITO Y CAUCIÓN (expresada en pesos a moneda de cierre) alcanzó \$ 5.897 millones, correspondiendo en su totalidad al ramo caución.

En la memoria del ejercicio 2022-23 la Compañía destacó su crecimiento anual de la producción y señaló que durante el nuevo ejercicio buscará mantener una

presencia activa y estratégica en el mercado de caución, focalizando en la fidelización de clientes mediante capacitaciones y eventos corporativos.

La posición relativa de CRÉDITO Y CAUCIÓN en su industria se califica 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: 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: 1.
- v) Riesgo de la Compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza, y cobertura de los productos que ofrece: 1.
- 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.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun. 21	jun. 22	jun. 23	mar.24
Disponibilidades	2.68%	3.38%	6.06%	4.17%
Inversiones	58.68%	49.25%	58.40%	59.80%
Créditos	34.31%	42.74%	32.71%	23.41%
Inmuebles	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Bienes de Uso	4.33%	3.98%	2.27%	12.59%
Otros Activos	0.00%	0.66%	0.55%	0.02%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

CRÉDITO Y CAUCIÓN 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 Caución suelen presentar una mayor proporción de créditos en el activo que otros ramos de seguros. Tal como se observa en el anexo, el promedio del indicador para las principales empresas del ramo "Caución" fue de 27% al 31 de diciembre de 2023, mientras que para el total de mercado dicha participación ascendió a 16%.

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 CRÉDITO Y CAUCIÓN.

Al 31 de marzo de 2024 las inversiones de la compañía se colocaron principalmente en Fondos Comunes de Inversión (FCI) y Títulos Públicos; la preferencia por estos instrumentos es una característica del mercado de seguros (ver anexo).

CARTERA DE INVERSIONES

	jun. 21	jun. 22	jun. 23	mar.24
Títulos Públicos	48.13%	45.94%	26.93%	39.52%
Acciones	1.69%	2.27%	6.19%	0.00%
Depósitos a Plazo	0.00%	0.00%	3.17%	0.00%
ON	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
FCI	34.15%	35.71%	53.54%	59.06%
Fideicomiso Financiero	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Otras inversiones	16.03%	16.08%	10.16%	1.42%
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

La política de inversiones de CRÉDITO Y CAUCIÓN 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.

CRÉDITO Y CAUCIÓN mantiene contratos de Cuota Parte, de Exceso de Pérdida y Facultativos por riesgo (cliente). La Compañía cuenta con el respaldo de doce 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 CRÉDITO Y CAUCIÓN para el Programa de Reaseguro 2023-2024, con inicio de vigencia el 01-11-2023 hasta el 31-10-2024, es de ARS 40.000.000.000, siendo la capacidad automática de ARS 18.000.000.000 y la capacidad para Clientes

Nominados de hasta ARS 22.000.000.000. La retención de la Compañía está protegida por el Contrato de Exceso de Pérdida, con una capacidad total de ARS 230.000.000, siendo la Prioridad o responsabilidad neta definitiva a cargo de la Compañía de ARS 35.000.000.

La política de reaseguro de CRÉDITO Y CAUCIÓN 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

CRÉDITO Y CAUCIÓN 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 %)	
	CRÉDITO Y CAUCIÓN	SISTEMA
jun. 21	34.31	24.42
jun. 22	42.74	25.64
jun. 23	32.71	24.11
mar.24	23.41	-
Promedio	33.29	24.72

CRÉDITO Y CAUCIÓN ha presentado, en promedio, un indicador de créditos superior al sistema de compañías de seguros generales, lo cual se explica por su rubro de especialización. A fin de marzo de 2024 presenta una disminución en este indicador.

La Compañía presentó históricamente un indicador de inversiones sobre activos inferior al sistema, lo cual también suele ser característico de las compañías

especializadas en seguros de Caucción como contrapartida de la relativamente alta participación de créditos. Al cierre del último ejercicio anual 2022-23 CRÉDITO Y CAUCIÓN presentó un aumento en su indicador de inversiones, en línea con el sistema de aseguradoras patrimoniales. A fin de marzo de 2024, se mantenía en un valor del 60%:

	Inversiones / Activos (en %)	
	CRÉDITO Y CAUCIÓN	SISTEMA
jun. 21	58.68	60.92
jun. 22	49.25	58.03
jun. 23	58.40	58.58
mar.24	59.80	-
Promedio	56.53	59.18

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	CRÉDITO Y CAUCIÓN	SISTEMA
jun. 21	2.68	2.36
jun. 22	3.38	2.04
jun. 23	6.06	2.29
mar.24	4.17	-
Promedio	4.07	2.23

Al 31 de marzo de 2024 la compañía presentó cerca de un 4% de su activo destinado a disponibilidades, representando un 64% del activo entre inversiones y disponibilidades.

	Inmovilización / Activos (en %)	
	CRÉDITO Y CAUCIÓN	SISTEMA
jun. 21	4.33	12.31
jun. 22	4.64	14.29
jun. 23	2.82	15.02
mar.24	12.61	-
Promedio	6.10	13.87

En el cuadro anterior se presenta 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 históricamente un grado de inmovilización inferior al sistema. Cabe mencionar que al 31 de marzo de 2024 el indicador CRÉDITO Y CAUCIÓN aumentó, producto de la adquisición de las oficinas donde desarrolla su actividad y tiene establecida su sede social.

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 de compañías patrimoniales y mixtas, y un nivel de

inmovilización inferior al mismo. Se considera adecuada la composición del activo de CRÉDITO Y CAUCIÓN.

c) Indicadores de Resultados

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

	Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 21	18.46	11.37
jun. 22	16.52	4.93
jun. 23	7.07	6.34
mar.24	18.90	-

Desde el inicio de sus operaciones la Compañía presenta resultado técnico positivo, mientras que el sistema presentó resultado técnico negativo hasta el cierre del ejercicio 2018-19. Asimismo, al cierre de los últimos ejercicios anuales el indicador de resultado técnico de CRÉDITO Y CAUCIÓN se mantuvo por encima del sistema, en línea con su ramo de operatoria.

Cabe mencionar que el mayor resultado técnico de CRÉDITO Y CAUCIÓN entre los cierres anuales de junio 2020 y junio 2022 estuvo asociado en parte a la contabilización positiva de los siniestros, debido a que las reservas de siniestros pendientes e IBNR del ejercicio anterior superaban a las del ejercicio correspondiente. Al 31 de marzo de 2024 la estructura técnica mejoró con respecto a junio de 2023.

Asimismo, cabe recordar que 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 y, principalmente, sobre el resultado financiero que incluye al RECPAM - *resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda*-. En este sentido, la Compañía y el sistema en su conjunto presentaron resultados financieros negativos en los ejercicios anuales desde junio 2021:

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 21	-1.14	-7.48
jun. 22	-20.93	-11.39
jun. 23	-1.62	-7.37
mar.24	-3.15	-

Al cierre del último ejercicio anual 2022/23 la ganancia técnica de la Compañía logró compensar la pérdida de la estructura financiera y su resultado final fue positivo. Al 31 de marzo de 2024 la compañía presentó un resultado financiero negativo, que fue más que compensado por la ganancia técnica, alcanzando un resultado del ejercicio (después del impuesto a las ganancias) del 11% de sus primas devengadas.

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. 21	2.20	1.60
jun. 22	2.04	1.54
jun. 23	2.29	1.47
mar.24	1.42	-

Este indicador mide la combinación de fondos que utiliza la Compañía para financiar su activo. La Compañía presenta históricamente un indicador superior al sistema, si bien el mismo se encuentra en línea con el promedio de las principales compañías que operan en el ramo Caución (2,1 al 31 de diciembre de 2023) y presentó una disminución considerable al 31 de marzo de 2024.

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 21	1.86	1.45
jun. 22	2.48	1.63
jun. 23	2.83	1.64
mar.24	2.28	-

Este indicador muestra la relación entre el patrimonio neto y las primas y recargos netos. En los últimos ejercicios anuales comparados la Compañía presentó un indicador mayor al sistema, lo cual representaría un nivel de riesgo mayor, si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados.

e) Indicadores de siniestralidad

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

Tal como se mencionó al analizar los resultados, al cierre de los últimos ejercicios anuales (previos al cierre de junio 2023) la Compañía presentó valores positivos de siniestros devengados total - lo cual explica el signo contrario del siguiente cuadro - debido a una contabilización de reservas de siniestros pendientes e IBNR del ejercicio anterior superior a las correspondientes al ejercicio analizado. Al 31 de marzo de 2024 los siniestros tuvieron valores negativos, pero muy por debajo del sistema, por lo cual el indicador aparece con valores positivos.

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA/
jun. 21	-3.23	39.40
jun. 22	-0.08	47.09
jun. 23	1.58	45.44
mar.24	2.99	-

f) Indicadores de capitalización

La Compañía presenta un indicador de capitalización inferior al sistema para los ejercicios anuales comparados, 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.

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 21	31.21	38.41
jun. 22	32.93	39.39
jun. 23	30.35	40.51
mar.24	41.37	-

Tal como se observa en el anexo, al 31 de diciembre de 2023 el indicador de retención para el sistema de compañías de daños patrimoniales fue de 88% (con

una capitalización de 41%) y para el ramo de Caución la retención fue 84% (con el indicador de PN/activos de 39%¹), mientras que a esa fecha CREDITO Y CAUCION presentó un indicador de retención de 44% con una capitalización del 44%. Al 31 de marzo de 2024 CREDITO Y CAUCION disminuyó su capitalización al 41% con un mayor indicador de retención según balance de 55%.

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.

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

	Indicador de Cobertura (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 21	309	183
jun. 22	225	167
jun. 23	325	183
mar.24	280	-

	Indicador Financiero (en %)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 21	1178	218
jun. 22	929	193
jun. 23	1135	216
mar.24	520	-

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.

¹ Cabe mencionar que este indicador de capitalización para el ramo Caución se calcula sobre las primeras 20 compañías del ramo, y que algunas de ellas no son monorramicas (es decir, incluye la capitalización de compañías que operan en varios ramos).

	Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)	
	CREDITO Y CAUCION	SISTEMA
jun. 21	113.99	48.95
jun. 22	83.59	47.81
jun. 23	91.12	48.19
mar.24	77.84	-

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 del balance al 31 de marzo de 2024 y los datos al 30 de junio de 2023 - los datos están expresados en pesos a moneda de cada cierre-:

Variación	Crecimiento en Primas y Recargos Netos	Crecimiento de P.N.	Crecimiento en Pasivos
CREDITO Y CAUCION	378.67%	296.03%	144.63%

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 CRÉDITO Y CAUCIÓN se califican 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 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 CRÉDITO Y CAUCIÓN Compañía de Seguros S.A., al 31 de marzo de 2024, los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable y, a modo comparativo, se presentan también los indicadores para las principales 20 compañías del ramo Caución a la última fecha presentada por la SSN, 31 de diciembre de 2023².

Indicadores	CREDITO Y CAUCION		Sistema Dic 23
	Al 31/03/2024	Escenario	1°20 CAUCION
Inversiones / Activos	59.8%	57.2%	54.3%
Créditos / Activos	23.4%	26.9%	27.2%
PN / Activos	41.4%	37.6%	38.4%
Pasivos / PN	1.42	1.66	2.10
Indicador de Cobertura	279.7	249.1	241.4
Indicador Financiero	520.1	455.9	301.4
Siniestros / Primas	3.0%	3.5%	42.3%
Resultado Técnico / Primas	18.9%	14.3%	16.1%
Resultado Financiero / Primas	-3.1%	-7.8%	6.3%
(Rtdos. técnico + financ) / Primas	15.8%	6.6%	22.3%

Bajo el escenario desfavorable estimado la Compañía mantendría altos indicadores de inversión, cobertura, resultado técnico positivo y un adecuado nivel de capitalización.

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

CALIFICACION FINAL

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

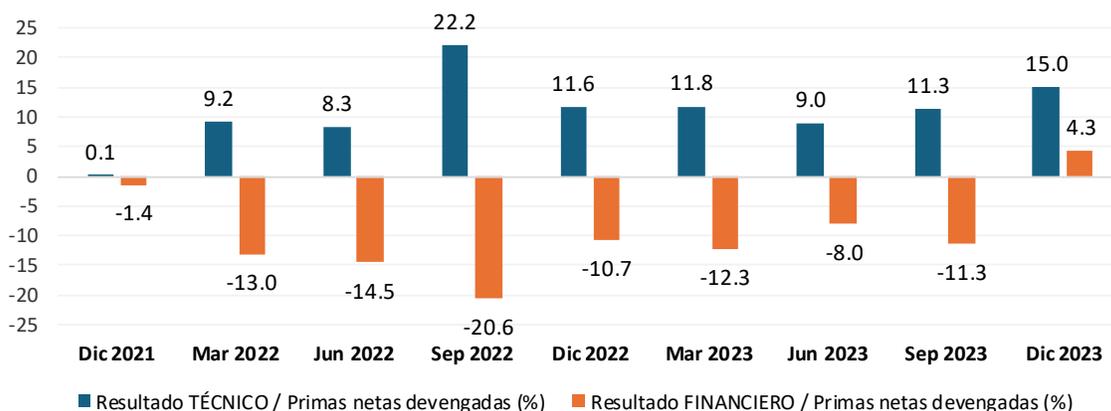
² Los indicadores de resultados para el sistema de Caución surgen de la suma total de cada cuenta del estado de resultados sobre la suma de primas para las 20 compañías, y –para los casos en que no son monorrámicas- estas incluyen todas las ramas en las que opere cada compañía.

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 segundo trimestre del nuevo ejercicio, 31 de diciembre de 2023, el resultado del mercado fue positivo, producto de una ganancia tanto de la estructura técnica como financiera (15,0% y 4,3% sobre PND, respectivamente).

**Indicadores trimestrales de resultados - Total del mercado de Seguros
Diciembre 2021 - Diciembre 2023**



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 31 de diciembre 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 31 de Diciembre de 2023	TOTAL DEL MERCADO	Patrimoniales y Mixtas	Entidades Exclusivas			
			Riesgos del Trabajo	Transporte Público Pasajeros	Vida	Retiro
Total Activo	12,712,547	7,581,904	1,790,571	70,378	1,669,763	1,599,932
Total Pasivo	8,609,376	4,450,932	1,388,844	18,084	1,421,652	1,329,864
Total Patrimonio Neto	4,103,171	3,130,972	401,727	52,294	248,110	270,068
Resultado de la Estructura Técnica	462,436	314,101	135,035	-15,008	-167,920	196,228
Resultado de la Estructura Financiera	132,873	-40,813	26,984	6,478	200,440	-60,217
Resultado General del Ejercicio	350,505	135,102	111,899	-8,530	30,242	81,792
IF (disp+inversiones/ds.con asegurados)	320.03	275.27	128.41	360.76	///	///
IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds. con aseg+CT)]	165.12	217.60	133.43	399.24	118.64	131.27

A continuación, se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información presentada por la SSN al 31 de diciembre 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 29%), y un adecuado nivel de capitalización; asimismo, el ramo presenta menores indicadores de retención de primas y de siniestralidad.

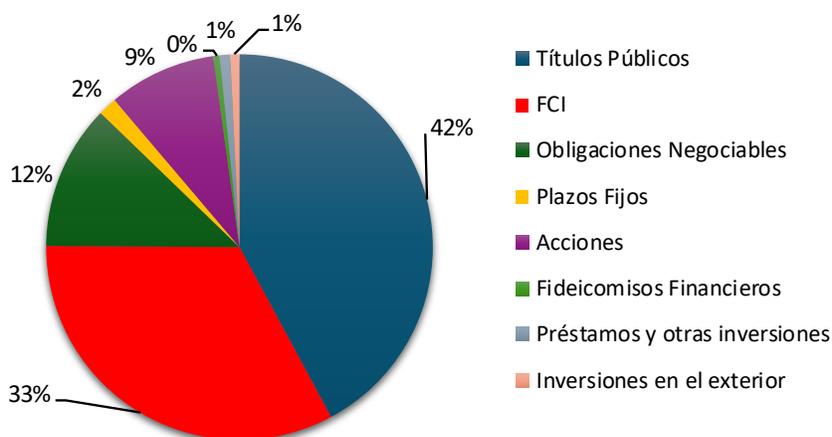
Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 31 de diciembre de 2023

	Total del Mercado	Patrimoniales y Mixtas	1° 20 en Cauciones
Composición del Activo			Promedio
Disponibilidades/Activos	1.57%	1.97%	2.39%
Inversiones/Activos	72.03%	61.01%	54.29%
Créditos/Activos	16.20%	22.85%	27.21%
Inmoviliz./Activos	4.23%	5.18%	6.79%
Bienes de uso/Activos	4.61%	6.94%	7.85%
Otros Activos / Activos	1.36%	2.05%	1.46%
	100.00%	100.00%	100.00%
Capitalización			
PN / Activos en %	32.28%	41.30%	38.43%
Pasivo / PN en veces de PN	2.10	1.42	2.10

Indicadores de Gestión por Ramos	Total del Mercado	Subtotal Daños Patrimoniales	Caución
Retención Primas Retenidas / Primas Emitidas	89.43%	88.27%	84.07%
Siniestralidad Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	45.33%	38.71%	42.30%
Índice de Gestión Combinada (Siniestros Devengados + Gastos) / Primas Devengadas	93.42%	87.39%	83.80%
Resultados Técnico de Seguros Directos Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	2.68%	12.51%	16.18%

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 31 de diciembre de 2023, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (42,1% de las inversiones totales) y Fondos Comunes de Inversión (33,0%), seguidos por Obligaciones Negociables y Acciones.

**Composición de inversiones para el Total del Mercado de Seguros
al 31 de Diciembre de 2023**



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

AA-: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy 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 trimestrales de CRÉDITO Y CAUCIÓN S.A. Compañía de Seguros al 31 de marzo de 2024 - Expresados en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de CRÉDITO Y CAUCIÓN S.A. Compañía de Seguros al 30 de junio de 2023, al 30 de junio de 2022 y al 30 de junio de 2021 - 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 | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador y Estados Patrimoniales y de Resultados y Estados Contables de las aseguradoras al 31 de diciembre de 2023.
- 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 | 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 CRÉDITO Y CAUCIÓN S.A. COMPAÑÍA SEGUROS 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.