



Buenos Aires, 08 de abril de 2022

**INTÉGRITY SEGUROS ARGENTINA S.A.**

Av. Paseo Colón 357 P.B., Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

**COMPAÑÍAS DE SEGUROS**

Compañía de Seguros	Calificación
INTÉGRITY SEGUROS ARGENTINA S.A.	AA

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

**Fundamentos principales de la calificación:**

- Intégrity Seguros Argentina S.A. inició sus actividades en 2014 tras la adquisición de las operaciones de Liberty Seguros Argentina por parte de Kranos Capital. La Compañía cuenta con más de 20 años de presencia en el país y desde el cambio accionario ha consolidado su resultado positivo. **Al 31 de diciembre de 2021 su superávit de capital representó el 299% del mínimo requerido en función de sus primas y recargos.**
- Por las características de propiedad y administración de la Compañía se considera que la misma presenta un bajo riesgo relativo.
- La compañía presenta un adecuado posicionamiento en el mercado de seguros.
- Se consideran favorables la política de inversiones y la calidad de los activos de la Compañía.
- Cuenta con una favorable política de reaseguro.
- Los indicadores cuantitativos se ubican en un rango compatible con el 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 una exposición adecuada a eventos desfavorables; **bajo el escenario desfavorable considerado la compañía mantendría su solvencia y conservaría un alto nivel de superávit de capitales.**

<b>Analista Responsable</b>	Julieta Picorelli   jpicorelli@evaluadora.com.ar
<b>Consejo de Calificación</b>	Hernán Arguiz   Julieta Picorelli   Murat Nakas
<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 2021

## **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.**

Integrity Seguros Argentina S.A. (en adelante “Integrity Seguros”) inició sus actividades en el año 2014 tras la adquisición de las operaciones de Liberty Seguros Argentina por parte del grupo Kranos Capital. Con fecha 03 de abril de 2014 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas aprobó el cambio de denominación social de Liberty Seguros Argentina S.A. a Integrity Seguros Argentina S.A. y, en consecuencia, reformó el artículo 1° de su estatuto social. Este cambio fue aprobado por la I.G.J. con fecha 17/07/2014 y por la S.S.N. el 26/01/2015.

Como continuadora de Liberty Seguros, la Compañía cuenta con más de 20 años de presencia en el país. Con el cambio accionario y la restructuración asociada, Integrity Seguros obtuvo en 2016 su primer resultado positivo -consolidándolo en 2017, 2018, 2019 e incluso en 2020 y 2021, ambos ejercicios ajustados por inflación- y dejó de requerir aporte de capital externo para cubrir los márgenes técnicos establecidos por la SSN. Al 31 de diciembre de 2021 el superávit de capital representó el 299% del capital mínimo requerido para la Compañía (en función de sus primas y recargos).

Con fecha 30 de octubre de 2020 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió aumentar el capital social llevando el mismo a 1.204.874.477. Con fecha 16 de septiembre de 2021 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió

nuevamente aumentar el capital social, llevando el mismo a 1.473.695.299; a la fecha de emisión de los estados contables al 31 de diciembre de 2021 dicho movimiento de capital se encuentra pendiente de aprobación por parte de la S.S.N. y de presentación ante la Inspección General de Justicia (I.G.J.).

El siguiente cuadro presenta la composición accionaria de Intégrity Seguros al 31 de diciembre de 2021; las dos sociedades accionistas son parte del grupo Kranos Capital y se encuentran controladas en última instancia por la sociedad extranjera LAF H LLC:

	<b>Cant. de acciones</b>	<b>% Participación</b>
Intégrity International Argentina Holdings S.A.	1.326.325.769	90%
Intégrity Risk Services Argentina S.A.	147.369.530	10%
<b>Totales</b>	<b>1.473.695.299</b>	<b>100%</b>

Intégrity Seguros posee un Director General del cual dependen el Director Comercial y 6 Gerencias: (i) de Actuarial y Reaseguros; (ii) de Estrategia y Control de Gestión; (iii) de Marketing; (iv) de Siniestros; (v) de Prevención de Lavado de Dinero, Centro de Contacto y Canales Alternativos; y (vi) Gerencia Técnica. Asimismo, la compañía cuenta con otras 6 Gerencias, dependientes del Directorio y gerencias previamente mencionados: Gerencias de Caución; de Transporte; de Administración y Finanzas; de Presupuesto y Control de Gestión; de Sistemas; y Gerencia Comercial Buenos Aires Centro.

La Sociedad informó que mantiene una fuerte cultura de planificación y control; realiza proyecciones con un alto grado de desagregación (por producto, por canal de venta, por sucursal, por departamento) y utiliza para ello la herramienta IBM Cognos, un software de Business Intelligence (“BI”). Realiza un seguimiento mensual de los desvíos y un análisis de sus motivos. Además, durante el año se confeccionan proyecciones con el objetivo de poder tomar las decisiones necesarias para alcanzar los objetivos, o redefinir los mismos en caso de ser necesario.

Cuenta además con otras herramientas que permiten medir a niveles más detallados los resultados de los productos y canales, entre las que se destaca Microstrategy. Es otra herramienta de BI que permite el análisis de grandes cantidades de datos y la visualización de los mismos. Con esta herramienta la Compañía realiza informes muy detallados para medir la gestión y el resultado de los productores, de productos, y también la utiliza para la elaboración y publicación de Tableros de Comando.

En el año 2016 Intégrity Seguros adquirió licencias del CRM de Salesforce, en sus módulos Sales Cloud y Service Cloud, convirtiéndose así en una de las primeras compañías de seguros que lo utilizan. La implementación tuvo su foco en el área

comercial y el canal de productores, permitiendo contar con información certera del negocio en tiempo real para detectar nuevas oportunidades comerciales y mejorar procesos de gestión interna que terminan repercutiendo en el servicio de atención a sus clientes.

Del análisis de las características de la administración y capacidad de la gerencia de la Compañía se concluye que la misma presenta bajo riesgo relativo.

Las características de la administración y propiedad de Intégrity Seguros 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 con relación al fiscalizador y a las normas: 1.
- 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.**

Intégrity Seguros está principalmente concentrada en el ramo Automotores, el cual representa un poco más del 40% de su emisión. Al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2021, la emisión de la Compañía en dicho ramo (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) superó los \$ 1.347 millones, de una emisión total de \$ 3.170 millones; y en el semestre finalizado el 31 de diciembre de 2021 la emisión de la Compañía en Automotores ascendió a \$ 805 millones.

Con respecto a su participación en el ramo, según último ranking al 31 de diciembre de 2021, Intégrity se ubicó como la aseguradora N°37 de Automotores (donde operaron 68 aseguradoras) con 0,3% de la producción del ramo.

La emisión de Intégrity Seguros se encuentra distribuida entre Automotores y otros doce ramos de seguros, incluyendo ramos de Vida. En términos de producción, los ramos donde la Compañía opera mayormente (luego de Automotores) son Combinado Familiar e Integral (15% de la emisión total de la

compañía al cierre de diciembre 2021), Caución (12%), Motovehículos y Transporte de Mercaderías (representando cada uno de estos ramos el 9% de la emisión de la compañía durante el semestre).

Según ranking de emisión por ramos al 31 de diciembre de 2021 Intégrity Seguros se posicionó N° 12 en Motovehículos, participando con 2,6% de la producción del ramo; como la compañía N° 15 en Caución, con 2,8% de participación en el ramo y como la N° 14 en Transporte de Mercaderías, con 2,9% de la producción del ramo. La compañía también presenta buenas participaciones en otros ramos donde figura como una de las principales 30 aseguradoras de cada ramo – Incendio, Combinado Familiar e Integral, Responsabilidad Civil, Robo y Riesgos Similares, y Técnico.

La posición relativa de Intégrity Seguros Argentina S.A. en la industria se calificó en Nivel 2, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Capacidad relativa de la compañía en la introducción de nuevos productos y en el desarrollo y explotación de nuevos mercados: 0.
- ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios de seguros: 0.
- iii) Grado de dependencia de la compañía respecto de mercados cautivos; este punto considera desfavorable una alta dependencia de la compañía hacia un mercado determinado, debido a que su desaparición tendría consecuencias negativas para la compañía: 0.
- iv) Participación de mercado: 0.
- v) Riesgo de la Compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza, y cobertura de los productos que ofrece: 0.
- vi) Tendencia y desvíos, con relación al mercado: 0.

### **3. Evaluación de la Política de Inversiones.**

En el siguiente cuadro se presenta la estructura del activo y a continuación se presenta la composición de la cartera de inversiones de Intégrity Seguros.

En los ejercicios analizados la suma entre disponibilidades e inversiones de Intégrity Seguros representó entre 45% y 53% del activo. La compañía presenta un adecuado nivel de créditos y un 22% del activo en inmuebles, principalmente de uso propio.

#### **ESTRUCTURA DEL ACTIVO**

	jun.19	jun.20	jun.21	dic.21
Disponibilidades	1,85%	3,93%	8,64%	1,98%
Inversiones	43,62%	48,77%	42,24%	42,99%
Créditos	32,53%	26,85%	27,19%	30,92%
Inmuebles	4,10%	3,75%	1,31%	1,44%
Bs. De Uso	17,24%	15,83%	19,85%	21,86%
Otros Activos	0,65%	0,87%	0,78%	0,82%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### **CARTERA DE INVERSIONES**

	jun.19	jun.20	jun.21	dic.21
Títulos Públicos	23,00%	19,38%	21,56%	36,39%
Acciones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Depósitos a Plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Préstamos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fideicomisos Financieros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ON	0,00%	8,48%	0,00%	0,00%
FCI	77,00%	72,13%	78,44%	63,61%
Otras	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Con respecto a las inversiones, al 31 de diciembre de 2021 Intégrity Seguros invirtió un 64% de su cartera en fondos comunes de inversión (FCI), y el 36% restante en títulos públicos. Los títulos públicos y FCI predominan en las carteras de las compañías de seguros (ver anexo).

Del análisis de las inversiones 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 Intégrity Seguros 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 de la compañía: 1.
- 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.**

Intégrity Seguros mantiene contratos de Exceso de Pérdida en los ramos de Automóviles, Motovehículos, Transporte, Accidentes Personales (AP), Vida Colectivo y Property (incendio, robo, RC, técnico, entre otros). La Prioridad de la Compañía según ramo es la siguiente: Auto y Moto \$ 8,5 millones; Transporte USD 150.000 para riesgos marítimos y aéreos, y para el resto de las coberturas de transporte (terrestre y TAP) USD 100.000; Property \$ 32 millones (siendo de \$

16,5 millones para Riesgos No Incendio); Caución \$ 42 millones; AP \$ 3 millones; y Vida Colectivo \$ 1,5 millones.

En Caución, la Compañía mantiene un contrato de Cuota Parte, el cual protege con un Exceso de Pérdida donde la retención máxima de la Compañía es de \$ 42 millones, pero cuenta con una capacidad de hasta \$ 3.400 millones.

La Compañía generó contratos de reaseguros con un panel de 13 reaseguradores internacionales (incluyendo a las locales admitidas): Hannover Ruck SE, Catlin RE Schweiz AG, Underwriting Members of Lloyd's, Swiss RE America Corporation, ACR S.A, Reaseguradora Patria S.A, Reunión Re, Scor Global P&C SE (suc. Arg.), Endurance Worldwide Insurance Ltd, Liberty Mutual RE (Lloyd's), QBE Re (Europe) Limited, MS Amlin AG y Navigators Insurance Company.

La política de reaseguro de Intégrity Seguros se calificó en Nivel 1.

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

### **a) Diversificación por ramos**

La Compañía está principalmente concentrada en el ramo Automotor; al 31 de diciembre de 2021 este ramo representó el 40% de su emisión total. El resto de su producción la diversifica entre Combinado Familiar e Integral, Caución, Motovehículos, Transporte de Mercaderías, Incendio, Técnico, Responsabilidad Civil, Accidentes Personales, Robo y Riesgos similares, Seguros de Vida y Sepelio, y otros riesgos patrimoniales.

### **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 %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.19	32,53	29,10
jun.20	26,85	24,51
jun.21	27,19	24,42
dic.21	30,92	-
Promedio	29,37	26,01

Integrity Seguros presenta un adecuado indicador de créditos, levemente superior al promedio que presenta el sistema de compañías de seguros generale.

	Inversiones / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.19	43,62	60,42
jun.20	48,77	61,51
jun.21	42,24	60,92
dic.21	42,99	-
Promedio	44,40	60,95

La Compañía presenta un indicador de inversiones inferior al sistema de compañías de seguros generales. Complementariamente se debe tener en cuenta el nivel de inmovilización ya que, en términos de rentabilidad financiera, la tenencia de inmuebles podría resultar en una rentabilidad superior a las obtenidas por las posiciones financieras, si bien representa la parte del activo con menor liquidez:

	Inmovilización / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.19	21,99	8,01
jun.20	20,46	11,04
jun.21	21,93	12,31
dic.21	24,12	-
Promedio	22,12	10,45

	Disponibilidades / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.19	1,85	2,47
jun.20	3,93	2,94
jun.21	8,64	2,36
dic.21	1,98	-
Promedio	4,10	2,59

El indicador de disponibilidades de Integrity Seguros – la parte más líquida de su activo- presentó una tendencia creciente al cierre de los últimos ejercicios



anuales. En el último cierre a diciembre de 2021 el indicador cayó a niveles compatibles con el sistema.

Analizando la composición del activo de la Compañía se observa una participación de inversiones relativamente menor al promedio del sistema, compensada en parte por mayores participaciones de disponibilidades e inmuebles, y un adecuado porcentaje de créditos.

### c) Indicadores de Resultados

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

	Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.19	-25,92	-14,18
jun.20	6,46	4,03
jun.21	12,63	11,37
dic.21	-4,33	-

La Compañía, al igual que el sistema y el ramo principal donde opera (Automotores), presentó hasta el cierre del ejercicio 2018/19 resultado técnico negativo. Cabe mencionar que: (i) los estados contables desde el 30 de junio de 2020 se encuentran expresados en moneda homogénea por lo cual el estado de resultados no es comparable con ejercicios anteriores, impactando principalmente sobre el resultado financiero y en parte sobre el resultado técnico (al ajustar por inflación la reserva de siniestros pendientes, reserva de riesgo en curso e IBNR del inicio del ejercicio); y (ii) la mejora que se observa desde el 30 de junio de 2020 en el resultado técnico de la Compañía también se asocia en parte a un descenso de la siniestralidad en el ramo Automotor producto de la medida de “Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio” (ASPO) decretada en Argentina el 19 de marzo de 2020, en el contexto de la pandemia por la enfermedad CoViD.19. La información del sistema, al 30 de junio de 2021 el ramo Automotor también presentó resultado técnico positivo y un indicador de siniestralidad inferior a años anteriores.

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.19	37,50	31,53
jun.20	18,92	7,31
jun.21	-3,94	-7,48
dic.21	-6,45	-

Al igual que ocurre en el sistema de compañías de seguros patrimoniales y mixtas, el resultado financiero de Intégrity Seguros fue positivo y suficiente para revertir el resultado técnico negativo de años anteriores; y al cierre del ejercicio 2020/21 la estructura financiera - que incluye al RECPAM (resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda)- resultó negativa y compensada por la ganancia técnica. Al cierre del segundo trimestre del nuevo ejercicio, 31 de diciembre de 2021, tuvo un resultado técnico negativo que se sumó a su pérdida financiera, si bien el resultado final terminó siendo positivo por la contabilización positiva del impuesto a las ganancias.

Cabe destacar el resultado final positivo de la Compañía para los ejercicios anuales analizados.

#### **d) Indicadores de Apalancamiento**

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

El Patrimonio Neto es un amortiguador contra desviaciones de los resultados esperados. El primer indicador señala la relación entre los pasivos con el patrimonio neto y mide la combinación de fondos que utiliza la compañía. 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 existe una reducción proporcional en el monto de PN disponible para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles.

Cuanto menor sean estos indicadores, mayor es la solidez que presenta la Compañía.

	<b>Pasivo/Patrimonio Neto en veces de PN</b>	
	<b>INTÉGRITY</b>	<b>SISTEMA</b>
jun.19	2,18	2,15
jun.20	1,88	1,78
jun.21	1,94	1,60
dic.21	2,15	-

En los últimos ejercicios anuales Intégrity Seguros su nivel de apalancamiento, su ubicó en niveles compatibles con el sistema.

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.19	1,37	1,73
jun.20	1,45	1,57
jun.21	1,55	1,45
dic.21	1,92	-

La Compañía presenta un indicador de primas y recargos netos sobre PN en línea con el sistema, lo cual representa un nivel de riesgo similar, si se considera al riesgo como la exposición del patrimonio neto al volumen de negocios realizados.

#### e) Indicadores de siniestralidad

Integrity Seguros presenta una siniestralidad inferior al sistema de compañías de seguros patrimoniales y mixtas. Si bien al 30 de junio de 2019 el indicador de la Compañía aumentó, se mantuvo inferior al promedio del ramo principal donde opera, Automotores; y en los últimos ejercicios anuales presentó tendencia decreciente. Este indicador también descendió para el ramo en su conjunto debido a una menor circulación de vehículos principalmente al inicio de la mencionada medida de ASPO; según datos previos, al 31 de marzo de 2020 la siniestralidad en el ramo Automotores había sido 77%, mientras que, al año siguiente, al 31 de marzo de 2021 el indicador descendió a 44% y al 30 de junio de 2021 terminó en 46%.

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.19	60,23	61,45
jun.20	35,47	45,87
jun.21	28,38	39,40
dic.21	45,85	-

#### f) Indicadores de capitalización

Desde el cierre anual de junio 2018 Integrity Seguros presenta un nivel de capitalización en niveles comparables con el conjunto de las compañías de seguros generales.

	Patrimonio Neto / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.19	31,43	31,72
jun.20	34,77	36,01
jun.21	34,04	38,41
dic.21	31,72	-

Hasta el cierre del ejercicio 2019/20 el crecimiento del patrimonio neto (PN) se vio impulsado por los resultados financieros de la compañía y por revalúo técnicos de sus inmuebles. Tal como se mencionó, desde el 30 de junio de 2020 los datos del balance se expresan en pesos a moneda de cierre y el resultado técnico pasó a ser positivo.

Al cierre del último ejercicio anual la Compañía mantuvo resultado final positivo (basado en su estructura técnica) y mantuvo así el crecimiento del PN, si bien los activos presentaron una variación levemente superior y el indicador de capitalización se mantuvo alrededor del 34%.

#### **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.

Hasta el ejercicio 2016/17 la compañía presentaba indicadores de cobertura inferiores al promedio del sistema de seguros generales. Al cierre de junio de 2018 los indicadores crecieron, manteniéndose actualmente en niveles compatibles con el sistema de compañías patrimoniales y mixtas.

	<b>Indicador de Cobertura en %</b>	
	<b>INTÉGRITY</b>	<b>SISTEMA</b>
jun.19	144	145
jun.20	178	178
jun.21	184	183
dic.21	153	-
	<b>Indicador Financiero en %</b>	
	<b>INTÉGRITY</b>	<b>SISTEMA</b>
jun.19	155	185
jun.20	193	214
jun.21	206	218
dic.21	161	-

#### **h) Indicadores de eficiencia**

El indicador de eficiencia evalúa cuáles son los gastos en que incurre la compañía para obtener su primaje. Se define como los gastos de producción y explotación de la estructura técnica sobre las primas y recargos netos. Según el siguiente cuadro, Intégrity Seguros presenta una eficiencia relativamente menor que el sistema.

	<b>Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos</b>	
	<b>INTÉGRITY</b>	<b>SISTEMA</b>
jun.19	65,97	52,25
jun.20	58,08	49,62
jun.21	59,98	48,95
dic.21	59,64	-

#### **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 presentados en los balances al 31 de diciembre de 2021 y los datos al 30 de junio de 2021, cada uno de ellos expresados a moneda de cierre.

<b>Variación</b>	<b>Crecimiento en Primas y Recargos Netos</b>	<b>Crecimiento de P.N.</b>	<b>Crecimiento en Pasivos</b>
<b>INTÉGRITY</b>	25,51%	1,33%	12,58%

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

Los principales indicadores cuantitativos de Intégrity Seguros 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 5%) y, como contrapartida, una disminución en las disponibilidades de la compañía;
- Una pérdida en el valor de los inmuebles para renta (caída de 10%);
- 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, se estima que en los próximos meses los mismos podrían aumentar.

En el siguiente cuadro se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de Intégrity Seguros Argentina S.A. al 31 de diciembre de 2021, y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable. Asimismo, a modo comparativo, se presentan los datos del sistema al 30 de junio de 2021.

Indicadores	Integrity		Sistema Jun. '21
	Al 31/12/2021	Escenario	Patr. y mixtas
Inversiones / Activos	43,0%	40,5%	60,9%
Créditos / Activos	30,9%	34,0%	24,4%
PN / Activos	31,7%	28,5%	38,4%
Pasivos / PN	2,15	2,50	1,60
Indicador de Cobertura	153,1	139,4	183,3
Indicador Financiero	160,9	140,0	218,2
Siniestros / Primas	-45,8%	-53,1%	-39,3%
Resultado Técnico / Primas	-4,3%	-14,6%	11,4%
Resultado Financiero / Primas	-6,4%	-14,2%	-7,5%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	-10,8%	-28,9%	3,9%

Del análisis correspondiente, surge una exposición que tolera eventos desfavorables; en el escenario estimado Intégrity Seguros mantendría buenos indicadores de cobertura y de capitalización.

Cabe mencionar que en la estimación del escenario desfavorable la compañía mantendría alto superávit de capitales: al 31 de diciembre de 2021 el superávit real de Intégrity Seguros representó 299% del capital mínimo a acreditar -según primas-; mientras que se estima que con el menor patrimonio resultante de la sensibilidad (manteniendo el mismo mínimo requerido y descontando lo mismo que a diciembre 2021) el superávit se mantendría por sobre el 246%.

Asimismo, la compañía destaca que, aún frente a la volatilidad de las variables económicas y financieras del último año, ha continuado con su política de

reducción de juicios (entre el 30 de junio de 2020 y el cierre anual anterior el stock de juicios en trámites al cierre del mes disminuyó 20%, y siguió disminuyendo cerca de un 4% al cierre de junio de 2021 y alrededor de 3,5% entre junio y diciembre 2021), y ha priorizado la liquidez en su activo, con períodos de altos niveles relativos de disponibilidades y de FCI en su cartera de inversiones.

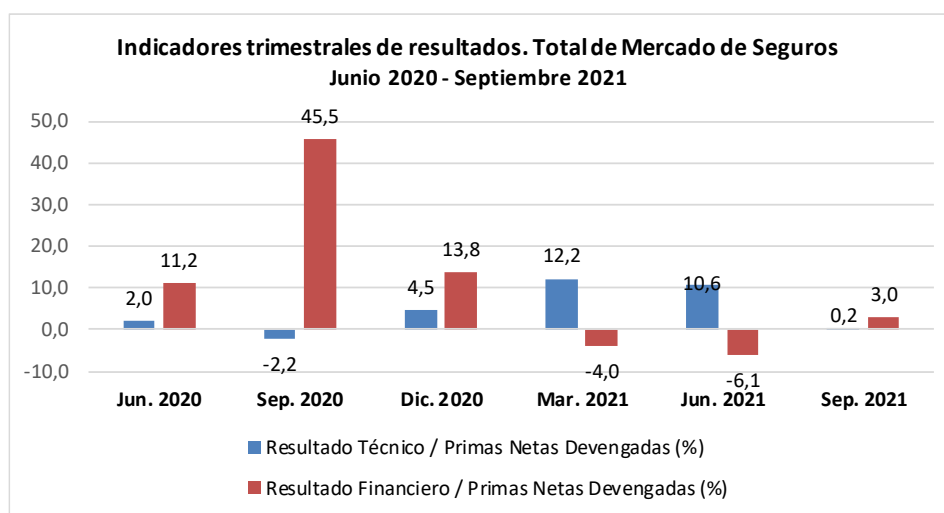
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 1.

#### **CALIFICACION FINAL**

La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo con el 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, la calificación de **Integrity Seguros Argentina S.A.** se mantiene en **Categoría AA**.

### 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 había sostenido sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico era persistentemente negativo para el total del mercado. **Los estados contables a partir del 30 de junio de 2020 se encuentran expresados en moneda homogénea y esto ha generado un cambio en la estructura de resultados del mercado;** el ajuste por inflación generó menores resultados financieros que en años previos<sup>1</sup>; mientras que ha impactado de manera positiva sobre el resultado técnico al ajustar la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio.



Al cierre del ejercicio 2020/21 el mercado asegurador presentó resultado técnico positivo y resultado financiero negativo. La estructura técnica positiva al 30 de junio de 2021 se asoció también a una menor siniestralidad –en comparación con la histórica- en ciertos ramos como Automotores debido a una menor circulación durante el periodo de aislamiento social preventivo y obligatorio (ASPO); mientras que la estructura financiera resultó negativa ya que la misma incluye al RECPAM *-resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo en la moneda-*. Al 30 de septiembre de 2021 tanto el resultado técnico como el financiero fueron positivos, pero relativamente bajos (representando 0,2% y 3,0% de las PND, respectivamente) generando menores ganancias reales que en períodos anteriores.

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 2021. 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).

<sup>1</sup> Además del ajuste por inflación hay que considerar que pudo haber impactado negativamente - sobre el resultado financiero- la reestructuración de la deuda argentina que ocurrió durante el ejercicio 2019/20 ya que por normativa de SSN los títulos públicos pueden tomarse a valor técnico, pero no ocurre lo mismo, por ej., con los títulos dentro de los FCI que se valúan a mercado.



Datos en millones de pesos e Indicadores al 30 de septiembre de 2021	TOTAL DEL MERCADO	Patrimoniales y Mixtas	Entidades Exclusivas			
			Riesgos del Trabajo	Transporte Público Pasajeros	Vida	Retiro
Total Activo	2.190.646	1.270.238	385.865	10.309	238.126	286.108
Total Pasivo	1.556.261	780.482	327.932	3.264	199.965	244.618
Total Patrimonio Neto	634.385	489.756	57.934	7.045	38.162	41.490
Resultado de la Estructura Técnica	638	939	-2.152	-995	983	1.863
Resultado de la Estructura Financiera	7.859	2.663	1.657	102	769	2.668
Resultado General del Ejercicio	2.678	-298	-136	-894	1.012	2.993
IF (disp+inversiones/ds.con asegurados)	245,23	215,91	118,27	304,24	///	///
IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds. con aseg+CT)]	148,75	182,19	121,15	348,62	123,98	125,39

A continuación, se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información del mercado presentada por la SSN, al 30 de septiembre de 2021, para el Total del Mercado, para el subtotal de seguros Patrimoniales y para Automotores, ramo principal de la Compañía.

#### Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 30 de septiembre de 2021

Composicion del Activo	Total del Mercado	Patrimoniales y Mixtas
Disponibilidades	1,52%	2,15%
Inversiones	73,25%	60,90%
Creditos	16,55%	24,45%
Inmovilizacion	3,55%	4,58%
Bienes de Uso	4,23%	6,53%
Otros activos	0,90%	1,39%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Capitalización</b>		
PN/Activos (en %)	28,96%	38,56%
Pasivo/PN (en veces)	2,45	1,59

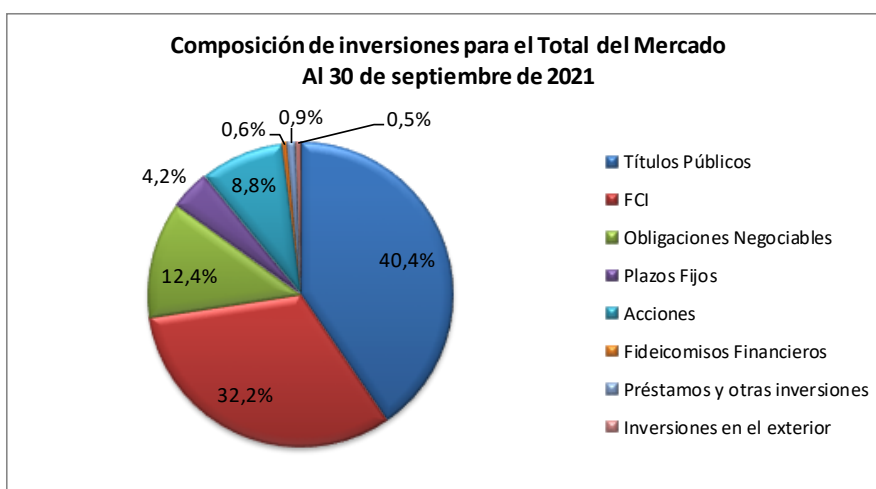
Indicadores de Gestión por Ramos	Total del Mercado	Subtotal Daños Patrimoniales	Vehículos Automotores
<b>Siniestralidad</b>			
Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	53,91%	60,31%	57,31%
<b>Indice de Gestión Combinada</b>			
(Siniestros Devengados + Gastos) / Primas Devengadas	101,80%	101,29%	103,00%
<b>Resultados</b>			
Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	-1,80%	-1,29%	-3,00%

Tanto para el mercado en su conjunto como para el grupo de patrimoniales y mixtas las inversiones son la cuenta principal del activo; si bien en el caso de las compañías patrimoniales los créditos también representan una participación considerable. Según indicadores de gestión para el ramo Automotores, al 30 de septiembre de 2021 su resultado técnico de seguros directos (el cual no incluye resultado del reaseguro

activo ni otros ingresos) fue negativo, al igual que en el mercado en su conjunto; y la siniestralidad se ubicó en 57,3%.

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al cierre de septiembre 2021, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (40,4% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (32,2%). Le siguen las Acciones y Obligaciones Negociables que representan entre 8% y 12% de la cartera cada uno.

#### Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de septiembre de 2021



## 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 de Intégrity Seguros Argentina S.A. al 31 de diciembre de 2021 – Expresados en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de Intégrity Seguros Argentina S.A. al 30 de junio de 2021 y al 30 de junio de 2020 – Expresados en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de Intégrity Seguros Argentina S.A. al 30 de junio de 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 31 de diciembre de 2021.
- [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 2021.
- [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 2019, 2020 y 2021; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2019, 2020 y 2021; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2019, 2020 y 2021.
- [www.iamc.sba.com.ar](http://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 Intégrity Seguros Argentina 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 Intégrity Seguros Argentina 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.