



Buenos Aires, 12 de julio de 2023

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 posicionamiento.
- 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 buen nivel de superávit de capitales.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Hernán Arguiz Julieta Picorelli Gustavo Reyes
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 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.

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 años siguientes- y dejó de requerir aporte de capital externo para cubrir los márgenes técnicos establecidos por la SSN. Al 31 de marzo de 2023 el superávit de capital representó el 161% del capital mínimo requerido para la Compañía (en función de sus primas y recargos).

Con fecha 26 de septiembre de 2022 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas resolvió aumentar el capital social mediante la capitalización de ajuste de capital en 780.126.466, llevando el mismo de 1.473.695.299 a 2.253.821.765. Adicionalmente, la mencionada Asamblea

efectuó una reducción voluntaria de capital de 800.000.000, llevando el mismo de 2.253.821.765 a 1.453.821.765. A la fecha de emisión de los últimos estados contables, los movimientos de capital detallados se encontraban pendientes 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 marzo de 2023; las dos sociedades accionistas son parte del grupo Kranos Capital y se encuentran controladas en última instancia por la sociedad extranjera LAF H LLC:

	Cant. de acciones	% Participación
Intégrity International Argentina Holdings S.A.	1.308.439.588	90%
Intégrity Risk Services Argentina S.A.	145.382.177	10%
Totales	1.453.821.765	100%

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 Caucción; 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 alrededor del 40% de su emisión. Al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2022, la emisión de la Compañía en dicho ramo (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) alcanzó los \$ 2.230 millones, de una emisión total de \$ 5.406 millones.

Al cierre de los primeros nueve meses del ejercicio 2022/23, 31 de marzo de 2023, Intégrity emitió \$ 2.897 millones de primas en Automotores, sobre un total emitido de \$ 7.002 millones. Según último ranking de emisión por ramos, a diciembre 2022 se posicionó como la aseguradora N°37 de Automotores (donde operaron 68 aseguradoras), manteniendo 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, durante el último período intermedio analizado, se observa un crecimiento en el ramo Caución, el cual pasó a representar 13% de la emisión

total de la Compañía al cierre de marzo 2023, seguido por los ramos de Combinado Familiar e Integral (12% de su emisión), Transporte de Mercaderías (representando 11%), y Motovehículos (alrededor del 9%), entre otros.

Según ranking de emisión por ramos al 31 de diciembre de 2022 Intégrity Seguros aumentó su posicionamiento en el ramo de Transporte de Mercaderías, ubicándose como la Compañía N°10 con 3,6% de la producción del ramo; asimismo, se ubicó N°12 en Motovehículos, participando con 2,3% de la producción del ramo, y como la N°13 en Caución, con 2,9% de participación. 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 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.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.20	jun.21	jun.22	mar.23
Disponibilidades	3,93%	8,64%	2,88%	3,31%
Inversiones	48,77%	42,24%	38,46%	38,20%
Créditos	26,85%	27,19%	32,35%	30,32%
Inmuebles	3,75%	1,31%	0,00%	0,00%
Bs. De Uso	15,83%	19,85%	25,52%	27,51%
Otros Activos	0,87%	0,78%	0,79%	0,67%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

En el cuadro anterior 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 41% y 53% del activo. La compañía presenta un adecuado nivel de créditos y un 26% del activo en inmuebles de uso propio.

CARTERA DE INVERSIONES

	jun.20	jun.21	jun.22	mar.23
Títulos Públicos	19,38%	21,56%	36,97%	37,93%
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	8,48%	0,00%	0,00%	0,00%
FCI	72,13%	78,44%	63,03%	62,07%
Otras	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Con respecto a las inversiones, al 31 de marzo de 2023 Intégrity Seguros invirtió un 62% de su cartera en fondos comunes de inversión (FCI), y el 38% 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). A continuación, se resumen algunas características de los contratos correspondientes al ejercicio bajo análisis, 2022/23.

La Prioridad de la Compañía según ramo es la siguiente: Auto y Moto \$ 15 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 \$

53 millones (siendo de \$ 27,3 millones para Riesgos No Incendio); Caución \$ 60 millones; AP \$ 4 millones; y Vida Colectivo \$ 2,5 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 \$ 60 millones, pero cuenta con una capacidad de hasta \$ 4.887,5 millones.

La Compañía cuenta con un panel de 14 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, Odyssey Reinsurance Company 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 marzo de 2023 este ramo representó el 41% de su emisión total. El resto de su producción la diversifica entre Caución, Combinado Familiar e Integral, Transporte de Mercaderías, Motovehículos, Incendio, Técnico, Responsabilidad Civil, Accidentes Personales, Robo y otros riesgos patrimoniales, y seguros de Vida y Sepelio.

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.

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

	Créditos / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	26,85	24,51
jun.21	27,19	24,42
jun.22	32,35	25,64
mar.23	30,32	-
Promedio	29,18	24,86

	Inversiones / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	48,77	61,51
jun.21	42,24	60,92
jun.22	38,46	58,03
mar.23	38,20	-
Promedio	41,92	60,15

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.20	20,46	11,04
jun.21	21,93	12,31
jun.22	26,31	14,29
mar.23	28,17	-
Promedio	24,22	12,54

	Disponibilidades / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	3,93	2,94
jun.21	8,64	2,36
jun.22	2,88	2,04
mar.23	3,31	-
Promedio	4,69	2,45

El indicador de disponibilidades de Intégrity Seguros – la parte más líquida de su activo- presentó una tendencia creciente hasta el ejercicio 2020/21. En el último cierre anual de junio de 2022 el indicador descendió, si bien al 31 de marzo de 2023 volvió a aumentar y se mantiene superior a los niveles del sistema de compañías patrimoniales y mixtas.

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.20	6,46	4,03
jun.21	12,63	11,37
jun.22	3,83	4,93
mar.23	12,06	-

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 observó al 30 de Junio de 2020 en el resultado técnico de la compañía también se asoció 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, el cual duró hasta noviembre cuando se pasó a un período de “Distanciamiento” (DISPO en lugar de ASPO).

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	18,92	7,31
jun.21	-3,94	-7,48
jun.22	-15,91	-11,39
mar.23	-8,57	-

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 ejercicio anual 2021/22, la Compañía mantuvo un resultado financiero negativo que no pudo ser compensado por la ganancia de la estructura técnica. Al cierre de los primeros nueve meses del ejercicio 2022/23, el resultado técnico positivo logró compensar la pérdida de la estructura financiera y la Compañía volvió a presentar un resultado del ejercicio positivo.

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.

	Pasivo/Patrimonio Neto en veces de PN	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	1,88	1,78
jun.21	1,94	1,60
jun.22	2,27	1,54
mar.23	2,97	-

En los ejercicios anuales comparados Intégrity Seguros presenta un nivel de apalancamiento en niveles compatibles con el sistema, aunque el mismo presenta cierta tendencia creciente, con mayor crecimiento relativo del pasivo.

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	1,45	1,57
jun.21	1,55	1,45
jun.22	2,18	1,63
mar.23	2,93	-

La Compañía presenta un indicador de primas y recargos netos sobre PN en línea con el sistema para los ejercicios comparados, lo cual representaría un nivel de riesgo similar, si se considera al riesgo como la exposición del patrimonio neto al volumen de negocios realizados. Al igual que en el indicador de apalancamiento,

acá también se observa una tendencia creciente, con mayor crecimiento relativo de la producción en comparación con la evolución del patrimonio neto.

e) Indicadores de siniestralidad

Intégrity Seguros presenta una siniestralidad inferior al sistema de compañías de seguros patrimoniales y mixtas y al ramo principal donde opera, con cierto descenso al 30 de junio de 2021 asociado a la mencionada medida de ASPO. El indicador también descendió para el ramo Automotores en su conjunto debido a una menor circulación de vehículos principalmente al inicio de dicha medida; según datos previos, al 31 de marzo de 2020 la siniestralidad en el ramo Automotores era de 77%, mientras que, al año siguiente, al 31 de marzo de 2021 el indicador había descendido a 44%. Según última información del ramo provista por la SSN, al 31 de diciembre de 2022 Automotores presentó una siniestralidad de 56% (ver anexo), mientras que para la Compañía el indicador se ubicó en 32% a dicha fecha y en 29% al 31 de marzo de 2023:

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	35,47	45,87
jun.21	28,38	39,40
jun.22	37,63	47,09
mar.23	28,68	-

f) Indicadores de capitalización

Desde el cierre anual de junio 2018 Intégrity Seguros presenta un nivel de capitalización en niveles comparables con el conjunto de las compañías de seguros generales, aunque con cierta tendencia decreciente en los últimos ejercicios analizados.

	Patrimonio Neto / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	34,77	36,01
jun.21	34,04	38,41
jun.22	30,54	39,39
mar.23	25,22	-

Al cierre del ejercicio anual 2021 la Compañía presentó resultado final positivo y crecimiento de su PN, si bien los activos presentaron una variación levemente superior y el indicador de capitalización se mantuvo alrededor del 34%. Al 30 de junio de 2022 el resultado final negativo del período y la distribución de dividendos generaron una disminución del PN final (con relación a los saldos modificados del inicio del ejercicio), por lo cual el indicador de capitalización

también bajó, a 31%. Al 31 de marzo de 2023 la Compañía presentó resultado positivo pero la reducción de capital sin distribución de fondos generó una disminución del indicador de capitalización a 25%. Cabe mencionar que, a pesar de dicha reducción, Intégrity Seguros mantiene los niveles de inversiones y cobertura, y un superávit de capital del 161% sobre su capital mínimo requerido.

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.

	Indicador de Cobertura en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	178	178
jun.21	184	183
jun.22	144	167
mar.23	157	-

	Indicador Financiero en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	193	214
jun.21	206	218
jun.22	144	193
mar.23	154	-

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, si bien el indicador se mantiene estable en los últimos años, entre 58%-60% de las primas y recargos netos.

	Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.20	58,08	49,62
jun.21	59,98	48,95
jun.22	59,88	47,81
mar.23	59,74	-

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 marzo de 2023 y los datos al 30 de junio de 2022, cada uno de ellos expresados a moneda de cierre.

Variación	Crecimiento en Primas y Recargos Netos	Crecimiento de P.N.	Crecimiento en Pasivos
INTÉGRITY	80,33%	34,46%	75,34%

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 e inversiones 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 el siguiente cuadro se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de Intégrity Seguros Argentina S.A. al 31 de marzo de 2023, y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable. Asimismo, a modo comparativo, se presentan los datos del sistema patrimoniales y mixtas a la última fecha informada por la SSN, 31 de diciembre de 2022:

Indicadores	Integrity		Sistema Dic'22 Patr. y mixtas
	Al 31/03/2023	Escenario	
Inversiones / Activos	38,2%	35,4%	57,8%
Créditos / Activos	30,3%	33,1%	25,6%
PN / Activos	25,2%	22,2%	38,6%
Pasivos / PN	2,97	3,49	1,59
Indicador de Cobertura	157,3	144,9	171,7
Indicador Financiero	153,9	134,1	202,0
Siniestros / Primas	-28,7%	-33,2%	-46,5%
Resultado Técnico / Primas	12,1%	4,4%	4,5%
Resultado Financiero / Primas	-8,6%	-14,9%	-6,8%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	3,5%	-10,5%	-2,3%

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

Cabe mencionar que en la estimación del escenario desfavorable la compañía mantendría un superávit de capitales por sobre el 100% del capital requerido - estimando con el menor patrimonio resultante de la sensibilidad, manteniendo el mismo mínimo requerido que al cierre de marzo 2023-.

Asimismo, la compañía destaca que, aún frente a la volatilidad de las variables económicas y financieras en los últimos años, mantuvo una política de reducción de juicios (entre los cierres anuales de los ejercicios 2021/22 y junio 2021, y también entre junio 2021 y junio 2020 el stock de juicios en trámites presentó disminuciones) 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.

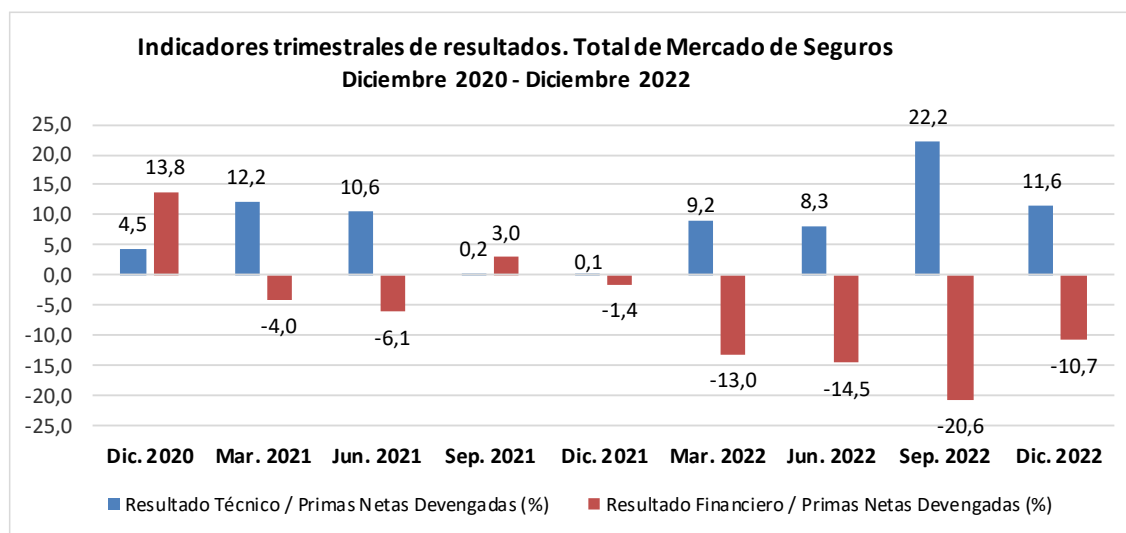
CALIFICACION FINAL

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 presentó resultado global positivo desde el año 2006 hasta el cierre del ejercicio 2020/21. Hasta el año 2020 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico fue 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 ha generado un cambio en la estructura de resultados del mercado;** el ajuste por inflación generó menores resultados financieros que en años previos, mientras que ha impactado de manera positiva sobre el resultado técnico 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 la estructura técnica:



Si bien al cierre del ejercicio posterior, 30 de junio de 2022, el mercado asegurador mantuvo resultado técnico positivo, el mismo no logró compensar la pérdida financiera y el resultado general del ejercicio terminó siendo negativo. Desde el cambio de exposición en los estados contables, la estructura financiera pasó a ser negativa debido a que la misma incluye al RECPAM, el *resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo en la moneda*. El resultado técnico, por su parte, se mantiene positivo en los últimos trimestres analizados, aunque en ciertos períodos no llega a ser suficiente para compensar la pérdida financiera. Al 31 de diciembre de 2022 el resultado técnico positivo superó la pérdida de la estructura financieras (es decir, el resultado de las operaciones ordinarias fue positivo) pero el resultado general del ejercicio del total del mercado terminó siendo negativo debido al impuesto a las ganancias.

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 2022. 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 2022	TOTAL DEL MERCADO	Patrimoniales y Mixtas	Entidades Excluyvas			
			Riesgos del Trabajo	Transporte Público Pasajeros	Vida	Retiro
Total Activo	4.048.580	2.435.866	650.782	19.868	449.696	492.367
Total Pasivo	2.835.084	1.495.554	545.954	6.753	366.717	420.105
Total Patrimonio Neto	1.213.497	940.313	104.828	13.115	82.979	72.262
Resultado de la Estructura Técnica	131.865	34.475	9.985	-4.976	50.192	42.190
Resultado de la Estructura Financiera	-121.784	-52.351	-4.623	610	-38.676	-26.744
Resultado General del Ejercicio	-20.128	-33.943	-613	-4.366	9.773	9.021
IF (disp+inversiones/ds.con asegurados)	234,95	202,04	110,14	254,45	///	///
IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds. con aseg+CT)]	144,83	171,73	114,81	295,74	126,70	125,03

A continuación, se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información del mercado presentada por la SSN, al 31 de diciembre de 2022, 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 31 de diciembre de 2022

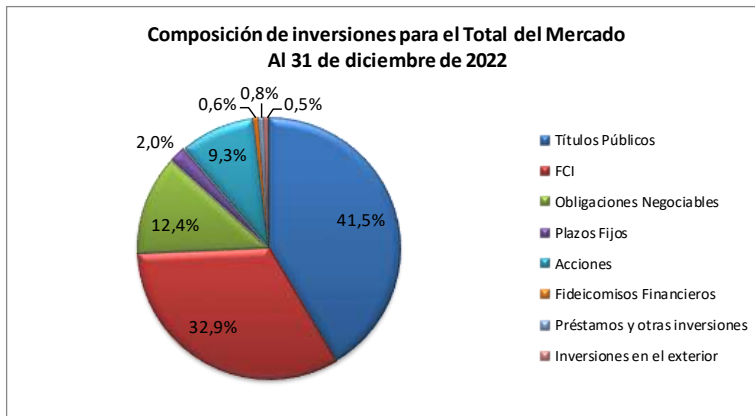
Composicion del Activo	Total del Mercado	Patrimoniales y Mixtas
Disponibilidades	1,55%	2,03%
Inversiones	69,23%	57,82%
Creditos	18,39%	25,59%
Inmovilizacion	4,79%	5,61%
Bienes de Uso	4,69%	6,88%
Otros activos	1,36%	2,07%
Total	100,00%	100,00%
Capitalización		
PN/Activos (en %)	29,97%	38,60%
Pasivo/PN (en veces)	2,34	1,59

Indicadores de Gestión por Ramos	Total del Mercado	Subtotal Daños Patrimoniales	Vehículos Automotores
Siniestralidad			
Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	47,70%	56,58%	56,06%
Indice de Gestión Combinada			
(Siniestros Devengados + Gastos) / Primas Devengadas	92,18%	98,23%	101,74%
Resultados Técnico de Seguros Directos			
Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	7,82%	1,77%	-1,74%

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 31 de diciembre de 2022 su resultado técnico de seguros directos (el cual no incluye resultado del reaseguro activo ni otros ingresos) fue negativo; y la siniestralidad se ubicó en 56,1%.

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 31 de diciembre de 2022, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (41,5% de las inversiones totales) y Fondos Comunes de Inversión (32,9%), seguidos por Obligaciones Negociables y Acciones.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 31 de diciembre de 2022



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 marzo de 2023– Expresados en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de Intégrity Seguros Argentina S.A. al 30 de junio de 2022, al 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 31 de diciembre de 2022.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador y Estados Patrimoniales, y de Resultados al 31 de diciembre de 2022.
- 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 2020, 2021 y 2022; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de de 2020, 2021 y 2022; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2020, 2021 y 2022.
- 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 INTÉGRITY SEGUROS ARGENTINA 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.