



Buenos Aires, 22 de Enero de 2021

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 el año 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 30 de Septiembre de 2020 su superávit de capital representó el 536% 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. **La Compañía presenta favorables indicadores de resultados, apalancamiento y cobertura.**
- En el análisis de sensibilidad que incorpora el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y su posible impacto sobre la situación económica y financiera de la compañía surge 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.**

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Hernán Arguiz Julieta Picorelli Murat Nakas
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de Septiembre de 2020

PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACIÓN

Evaluación de la solvencia de largo plazo

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

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

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

1. Características de la administración y propiedad.

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, primer ejercicio cuyas cifras se encuentran ajustadas por inflación- y dejó de requerir aporte de capital externo para cubrir los márgenes técnicos establecidos por la SSN. Al 30 de Septiembre de 2020 el superávit de capital representó el 536% del capital mínimo requerido para la Compañía (en función de sus primas y recargos).

El siguiente cuadro presenta la composición accionaria de Integrity Seguros al 30 de Septiembre de 2020; 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
Integrity International Argentina Holdings S.A.	298.836.000	90%
Integrity Risk Services Argentina S.A.	33.204.000	10%
Totales	332.040.000	100%

Integrity Seguros posee un Director General del cual dependen el Director Comercial y 7 Gerencias: de Actuarial y Reaseguros; de Estrategia y Control de Gestión; de Relaciones Institucionales; de Marketing; de Siniestros; de Prevención de Lavado de Dinero, Centro de Contacto y Canales Alternativos; y un Gerente Técnico. 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 Integrity 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 representó el 44% de su emisión al cierre del último ejercicio anual y el 42% de su emisión al 30 de Septiembre de 2020. Con respecto a su participación en el ramo, según último ranking por ramos al 30 de Junio de 2020, Intégrity se ubicó como la aseguradora n°37 de Automotores (donde operaron 65 aseguradoras) con 0,34% de la producción del ramo.

Al cierre del último ejercicio anual, 30 de Junio de 2020, la emisión de la Compañía en Automotores (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) superó los \$ 880 millones, de una emisión total de \$ 1.995 millones.

En el trimestre al 30 de Septiembre de 2020 Intégrity Seguros presentó una emisión total de \$ 549 millones 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 (16% de la emisión de la Compañía a Septiembre), Motovehículos (10%), Transporte de Mercaderías (9%) y Caución (8%).

Según ranking de emisión por ramos al 30 de Junio 2020 la Compañía se ubicó novena en Motovehículos, participando con 2,9% de la producción del ramo, y fue una de las 20 compañías principales en Caución (con 1,9% de la producción) y en Transporte de Mercaderías (2,4%). Tanto en Combinado Familiar e Integral como en el ramo Técnico la Compañía participó con 0,8% de la producción.

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.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.18	jun.19	jun.20	sep.20
Disponibilidades	0,49%	1,85%	3,93%	4,67%
Inversiones	51,74%	43,62%	48,77%	49,17%
Créditos	33,85%	32,53%	26,85%	26,71%
Inmuebles	2,51%	4,10%	3,75%	3,57%
Bs. De Uso	10,55%	17,24%	15,83%	15,08%
Otros Activos	0,86%	0,65%	0,87%	0,79%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

CARTERA DE INVERSIONES

	jun.18	jun.19	jun.20	sep.20
Títulos Públicos	18,78%	23,00%	19,38%	18,87%
Acciones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Depósitos a Plazo	2,63%	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%	0,00%	8,48%	6,66%
FCI	78,58%	77,00%	72,13%	74,47%
Otras	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

En los ejercicios analizados la suma entre disponibilidades e inversiones de Intégrity Seguros representó entre 45% y 54% del activo. La compañía presenta un adecuado nivel de créditos –con favorable tendencia decreciente- y un 19% del activo en inmuebles, principalmente de uso propio.

Con respecto a las inversiones, al 30 de Septiembre de 2020 Intégrity Seguros invirtió un 74% de su cartera en fondos comunes de inversión (FCI), seguido por un 19% en títulos públicos y 7% en obligaciones negociables. 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 \$ 6 millones; Property \$ 23 millones (siendo de \$ 12 millones para Riesgos No Incendio); Caución \$ 27 millones; AP \$ 2 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 \$ 27 millones, pero cuenta con una capacidad de hasta \$ 468 millones.

La Compañía generó contratos de reaseguros con Aseguradores Argentinos Compañía de Reaseguros S.A. -quien participa sólo en caución-, y para todos los ramos cuenta 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, Partner Reinsurance Europe SE, Aspen Insurance UK Ltd, IRB Brasil Reaseguros S.A. (suc. Arg.), Scor Global P&C SE (suc. Arg.), Endurance Worldwide Insurance Ltd, Markel International Insurance Company Ltd, QBE Europe NV/SA, 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 30 de Septiembre de 2020 este ramo representó el 42% de su emisión total. El resto de su producción la diversifica entre Combinado Familiar e Integral, Motovehículos, Transporte de Mercaderías, Caucción, 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.18	33,85	30,51
jun.19	32,53	29,10
jun.20	26,85	24,51
sep.20	26,71	-
Promedio	29,98	28,04

Intégrity Seguros presenta un adecuado indicador de créditos, levemente superior al promedio que presenta el sistema de compañías de seguros generales, pero con una favorable tendencia decreciente los últimos ejercicios.

	Inversiones / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.18	51,74	62,00
jun.19	43,62	60,42
jun.20	48,77	61,51
sep.20	49,17	-
Promedio	48,33	61,31

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.18	13,92	5,52
jun.19	21,99	8,01
jun.20	20,46	11,04
sep.20	19,44	-
Promedio	18,95	8,19

	Disponibilidades / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.18	0,49	1,96
jun.19	1,85	2,47
jun.20	3,93	2,94
sep.20	4,67	-
Promedio	2,74	2,46

Integrity Seguros presenta un indicador promedio de disponibilidades – la parte más líquida del activo- superior al presentado por el sistema de compañías patrimoniales y mixtas y con tendencia creciente los últimos años.

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.18	-13,62	-8,95
jun.19	-25,92	-14,18
jun.20	6,46	4,03
sep.20	10,55	-

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. Aún al cierre del ejercicio 2019/20 el ramo de Automotores en su conjunto presentó pérdida en su resultado técnico de seguros directos (ver anexo), mientras que Intégrity Seguros ya presentaba resultado técnico positivo.

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.

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.18	33,22	23,84
jun.19	37,50	31,53
jun.20	18,92	7,31
sep.20	38,14	-

Al igual que ocurre en el sistema de compañías de seguros patrimoniales y mixtas, el resultado financiero de Intégrity Seguros es positivo y suficiente para revertir el resultado técnico negativo de años anteriores, y se mantiene positivo y creciente desde Junio 2020.

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.18	2,09	2,40
jun.19	2,18	2,15
jun.20	1,88	1,78
sep.20	1,61	-

Desde el cierre del ejercicio 2017/18 Intégrity Seguros disminuyó su nivel de apalancamiento, ubicándose actualmente en niveles compatibles con el sistema, lo cual es favorable para su solvencia.

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.18	1,30	2,03
jun.19	1,37	1,73
jun.20	1,45	1,57
sep.20	1,17	-

La Compañía presentó también en los últimos ejercicios anuales comparados un indicador de primas y recargos netos sobre PN menor que el sistema, lo cual representa un nivel de riesgo menor, si se considera al riesgo como la exposición del patrimonio neto al volumen de negocios realizados.

e) Indicadores de siniestralidad

Intégrity 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 desde el 30 de Junio de 2020 el mismo presenta 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 30 de Junio de 2020 el indicador descendió a 54% (ver anexo).

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.18	49,22	56,87
jun.19	60,23	61,45
jun.20	35,47	45,87
sep.20	25,69	-

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; el crecimiento del patrimonio neto en los últimos años se vio impulsado por los resultados financieros y por revalúo técnicos de los inmuebles, hasta el cierre del ejercicio 2019/20.

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. Tanto al cierre del último ejercicio anual como al 30 de Septiembre de 2020, la Compañía mantuvo resultado final positivo y presentó un crecimiento superior de su PN que de su activo, aumentando así el indicador de capitalización:

	Patrimonio Neto / Activos en %	
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.18	32,40	29,41
jun.19	31,43	31,72
jun.20	34,77	36,01
sep.20	38,37	-

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.18	146	134
jun.19	144	145
jun.20	178	178
sep.20	192	-

Indicador Financiero en %		
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.18	180	176
jun.19	155	185
jun.20	193	214
sep.20	219	-

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.

Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)		
	INTÉGRITY	SISTEMA
jun.18	64,85	51,69
jun.19	65,97	52,25
jun.20	58,08	49,62
sep.20	63,76	-

i) Indicadores de crecimiento

Se analiza la existencia o no de un crecimiento equilibrado entre el patrimonio neto y los pasivos de tal manera de evaluar si el crecimiento implica un grado mayor de riesgo o por el contrario la empresa se capitaliza y disminuye relativamente sus deudas.

El siguiente cuadro presenta la variación (anualizada para el caso de las primas) entre los datos al 30 de Septiembre de 2020 y los datos al 30 de Junio de 2020:

Variación	Crecimiento en Primas y Recargos Netos	Crecimiento de P.N.	Crecimiento en Pasivos
INTÉGRITY	0,24%	24,37%	6,51%

En términos reales, el PN de la Compañía aumentó un 24% en el trimestre, los pasivos presentaron una variación menor y la producción anualizada se mantuvo prácticamente constante.

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.

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19.

En el escenario desfavorable planteado se considera:

- Un deterioro en la cartera de inversiones producto de la caída en las cotizaciones de los distintos tipos de activos financieros (10% respecto a los valores de mercado);
- Una demora en las cobranzas que genera un aumento de los créditos (en 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, la proyección sería hacia el cierre de Junio 2021 por lo cual se estima que en los próximos meses la siniestralidad puede aumentar.

Indicadores	Integrity		Sistema Jun. '20
	Al 30/09/2020	Escenario	Patr. y mixtas
Inversiones / Activos	49,2%	46,7%	61,5%
Créditos / Activos	26,7%	29,6%	24,5%
PN / Activos	38,4%	34,9%	36,0%
Pasivos / PN	1,61	1,86	1,78
Indicador de Cobertura	192,3	174,7	177,8
Indicador Financiero	218,6	193,2	214,4
Siniestros / Primas	-25,7%	-29,7%	-45,9%
Resultado Técnico / Primas	10,5%	3,1%	4,0%
Resultado Financiero / Primas	38,1%	28,6%	7,3%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	48,7%	31,8%	11,3%

En el cuadro anterior se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de Intégrity Seguros Argentina S.A. al 30 de Septiembre de 2020, y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable. Asimismo, a modo comparativo, se presentan los datos del sistema al 30 de Junio de 2020.

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

Cabe mencionar que en la estimación del escenario desfavorable la compañía mantendría alto superávit de capitales: al 30 de Septiembre de 2020 el superávit real de Intégrity Seguros representó 536% 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 computando todo el patrimonio del escenario) el superávit se mantendría por sobre el 400%.

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 un 2% en el último trimestre cerrado en Septiembre 2020), y ha priorizado la liquidez en su activo, manteniendo alto nivel relativo de disponibilidades y más del 70% de su cartera de inversiones en FCI.

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

CALIFICACION FINAL

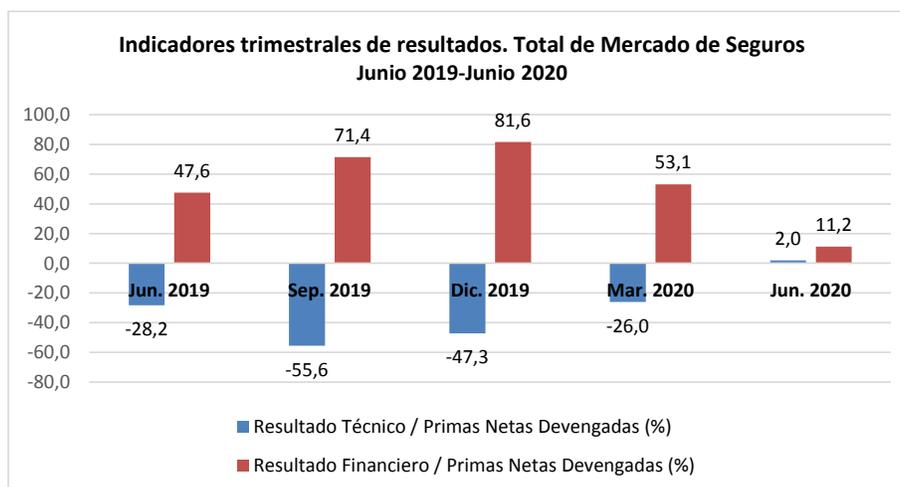
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo, la calificación de **Intégrity Seguros Argentina S.A.** se mantiene en **Categoría AA-**.

ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

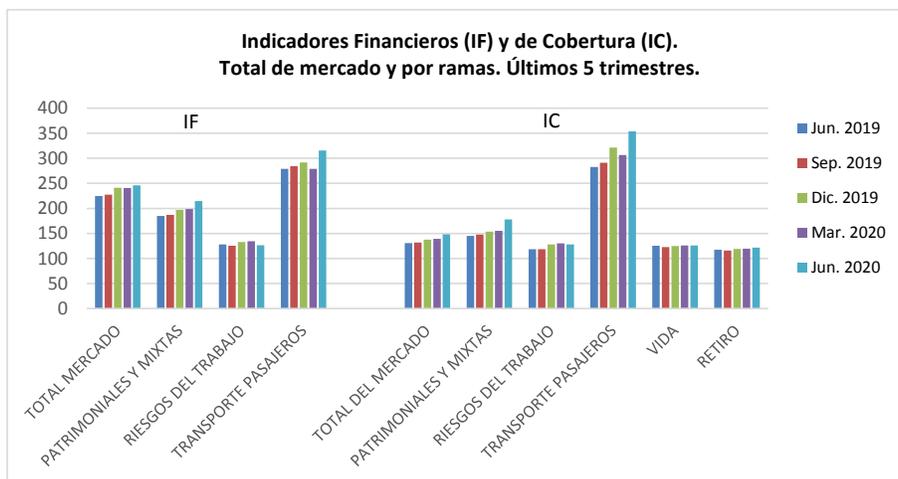
El sector asegurador presenta resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, hasta el cierre del ejercicio 2019/20 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico fue persistentemente negativo para el total del mercado.

Los estados contables al 30 de Junio de 2020 fueron expresados en moneda homogénea, lo cual generó un cambio de la estructura de resultados del mercado. Si bien, debido al ajuste por inflación, el estado de resultados al cierre del ejercicio 2019/20 no es comparable con ejercicios anteriores, se observa que el rendimiento financiero al 30 de Junio de 2020 fue considerablemente menor que en años previos; aunque además de dicho ajuste hay que considerar el impacto que pudo haber tenido la reestructuración de la deuda argentina que ocurrió durante el período analizado (si bien por normativa de SSN los títulos públicos pueden tomarse a valor técnico, no ocurre lo mismo, por ej., con los títulos dentro de los fondos comunes de inversión). Por el contrario, la valuación en moneda homogénea impactó de manera positiva sobre el resultado técnico al ajustar por inflación la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio.

Tal como se observa en el siguiente gráfico, al 30 de Junio de 2020 la rentabilidad financiera representó el 11,2% de las primas netas devengadas (PND) mientras que el resultado técnico pasó a ser positivo, siendo el 2,0% de las PND:



Los indicadores Financiero y de Cobertura para el total del mercado y por ramas se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector. En el siguiente gráfico se presenta la evolución de ambos indicadores para los últimos 5 trimestres para el total del mercado y por ramas, agrupados según tipo de indicador; para los ramos de Vida y Retiro no se presentan los indicadores financieros debido a la naturaleza del cálculo (las deudas con asegurados representan bajos valores).



A continuación, se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información del mercado presentada por la SSN, al 30 de Junio de 2020, para el Total del Mercado, para el subtotal de seguros Patrimoniales y para Automotores, ramo principal de la Compañía. 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 patrimoniales los créditos representan también una participación considerable. Al 30 de Junio de 2020 el resultado técnico de seguros directos fue negativo para todos los ramos analizados; cabe mencionar que en el primer gráfico de este anexo el resultado técnico es positivo ya que adiciona también “otros ingresos” de la estructura técnica que no se incluyen dentro del indicador de gestión que se presenta a continuación:

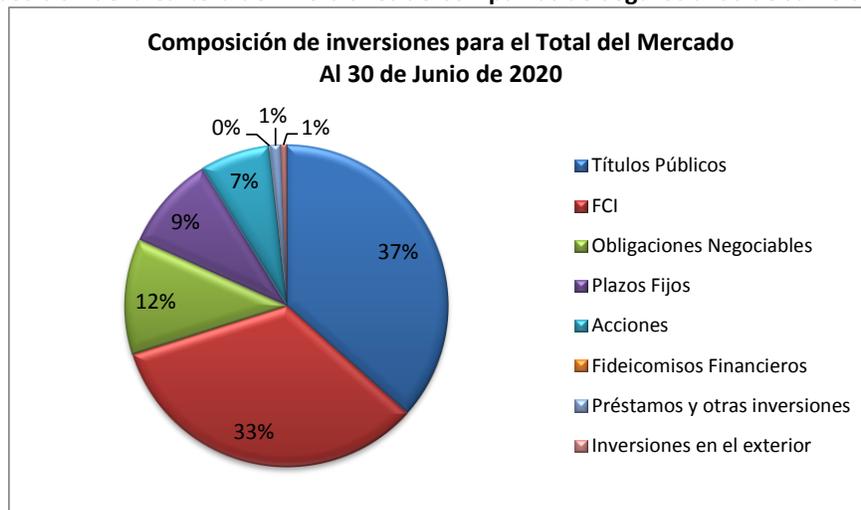
Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 30 de Junio de 2020

Composicion del Activo	Total del Mercado	Patrimoniales y Mixtas
Disponibilidades	2,18%	2,94%
Inversiones	74,15%	61,51%
Creditos	16,07%	24,51%
Inmovilizacion	2,98%	3,84%
Bienes de Uso	3,84%	6,00%
Otros activos	0,78%	1,20%
Total	100,00%	100,00%
Capitalización		
PN/Activos (en %)	27,30%	36,01%
Pasivo/PN (en veces)	2,66	1,78

Indicadores de Gestión por Ramos	Total del Mercado	Subtotal Daños Patrimoniales	Vehículos Automotores
Siniestralidad			
Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	55,37%	60,26%	54,13%
Resultados			
Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	-1,93%	-0,47%	-1,51%

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al cierre de Junio 2020, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Como se puede observar, las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (37% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (33%). Le siguen las Obligaciones Negociables y Plazos Fijos que representan entre 10% y 12% de la cartera cada uno.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de Junio de 2020



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

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 30 de Septiembre de 2020 – Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de Intégrity Seguros Argentina S.A. al 30 de Junio de 2020 – Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de Intégrity Seguros Argentina S.A. al 30 de Junio de 2018 y 2019.
- <http://www.revistaestrategas.com.ar/ranking-de-seguros> | Ranking de Seguros presentado por la Revista Estrategas en base a los Estados Contables de las Aseguradoras al 30 de Junio de 2020.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador, Indicadores e Inversiones, Créditos y Deudas, al 30 de Junio de 2020.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones anuales de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Estados de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020.
- www.iamc.sba.com.ar | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de 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.