Buenos Aires, 22 de diciembre de 2023

GALENO ASEGURADORA DE RIESGOS DEL TRABAJO S.A.

Elvira Rawson de Dellepiane 150, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
GALENO ASEGURADORA DE RIESGOS DEL TRABAJO S.A.	A+

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

Fundamentos principales de la calificación:

- Se considera que las características de la propiedad de la compañía presentan un riesgo relativo bajo.
- Del análisis de la posición competitiva en la industria, surge que GALENO ART S.A. tiene una favorable posición competitiva.
- Se consideran favorables la política de inversiones y la calidad de los activos de la compañía.
- Se considera favorable la política de reaseguro de la compañía.
- La evaluación de riesgo ponderado de los distintos indicadores contables y financieros permite concluir que la Compañía presenta un riesgo compatible con el sistema de aseguradoras de riesgos del trabajo.
- En el análisis de sensibilidad se considera un contexto de económico adverso, y su posible impacto sobre la situación económica y financiera de la Compañía; y se observa que algunos indicadores de la compañía podrían deteriorarse, si bien mantendría adecuados niveles de cobertura, y se destaca la capacidad del accionista para responder a posibles requerimientos de capital.

Analista Responsable	Julieta Picorelli | jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli | Hernán Arguiz | 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 30 de junio 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.

GALENO Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A. (en adelante, "GALENO ART") es la continuación de Consolidar ART, empresa que nació en el año 1996 con la entrada en vigencia de la Ley de Riesgos del Trabajo. En marzo de 2012 Galeno Argentina adquirió el paquete accionario de Consolidar Aseguradora del Riesgo de Trabajo y formó GALENO ART con el objetivo de combinar la trayectoria de Consolidar ART con la experiencia médica de Galeno Argentina.

En octubre de 2012, el Directorio de Galeno ART firmó un contrato de compraventa de acciones con Mapfre por el cual adquirió el paquete accionario de Mapfre Argentina ART S.A. Con fecha 16 de enero de 2014, la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) autorizó la fusión por absorción de Mapfre Argentina ART por parte de Galeno Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A., conforme al acuerdo de fusión según el cual Galeno ART sería la sociedad absorbente y Mapfre Argentina ART la sociedad absorbida. La fusión por absorción fue aprobada por la Superintendencia de Riesgos del Trabajo el 25/02/2014 e inscripta en la Inspección General de Justicia el día 26/02/2014.

Durante el año 2016 el holding dispuso llevar a cabo una reorganización societaria y presentó, en junio de 2017, el expediente correspondiente de la IGJ ante la SSN. En la reorganización, se decidió que las acciones de Galeno ART en cabeza de Galeno Argentina S.A (accionista principal hasta diciembre

2017) se escindieran de su patrimonio y pasaran a Galeno Capital S.A.U.. Se trata de una reorganización societaria y no de una venta de acciones ni de un aporte de capital. El motivo de esta reorganización tiene como fundamento un mejor ordenamiento de activos, en donde Galeno Argentina S.A. concentrará las actividades de medicina prepaga y explotación de sanatorios, en tanto Galeno Capital S.A.U. concentrará las actividades de seguros. Galeno Capital S.A.U. es la compañía del grupo que administra las carteras de inversiones del grupo, y actúa como holding de otras compañías. Con fecha 25 de enero de 2018, la S.S.N. dio conformidad al proceso de reorganización mediante la Resolución N° 2018-60.

Al 30 de junio de 2023 la composición accionaria de Galeno ART es la siguiente: Galeno Capital S.A.U. con el 97% y Sanatorio de la Trinidad Quilmes S.A. con el restante 3%. Ambas empresas poseen como accionista mayoritario a Julio Fraomeni y conforman el grupo de Salud más grande de la República Argentina, en conjunto con la compañía de medicina prepaga y con clínicas y sanatorios propios de máxima calidad prestacional, tales como: Sanatorio de la Trinidad (Palermo, San Isidro, Quilmes), Sanatorio Jockey Club, Sanatorio Dupuytrén, Sanatorio Mitre y Centros Médicos San Isidro, Mendoza y Córdoba.

Con fecha 21 de marzo de 2023 se designó como presidente de GALENO ART a Diego Sergio Sobrini y como vicepresidente a Alberto Daniel Santalices. La compañía cuenta también con un staff de Directores Corporativos que desempeñan funciones de Recursos Humanos, Sistemas, Asuntos Legales y Gestión Médica, y con un nivel gerencial responsable de la gestión de los siniestros, la atención médica, la gestión judicial, técnica, de servicios y comercial, y la administración de los fondos de inversiones.

Galeno ART SA cuenta con alrededor de novecientos empleados a su servicio distribuidos a lo largo del país, quienes realizan sus tareas mediante sistemas de información que permiten responder de manera integral y conforme a la normativa que los organismos de control (Superintendencia de Seguros de la Nación y Superintendencia de Riesgos del Trabajo) han establecido para la actividad aseguradora en general, y de riesgos de trabajo en particular.

Del análisis de las distintas variables de las características de la administración y capacidad de la gerencia se desprende que la administración de la compañía presenta un riesgo relativo bajo, para la estabilidad y solvencia de ésta. Los accionistas y principales directivos de GALENO ART cuentan con una importante trayectoria en el rubro de la salud, el personal posee experiencia en la industria y los sistemas administrativos, en la medida de lo observado, son adecuados.

Las características de la administración y propiedad de GALENO ART 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: Favorable.

ii) Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión: Neutro.

iii) Actitud de la administración en relación al fiscalizador y a las normas: Neutro.

iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: Favorable.

v) Estructura organizacional: Favorable.

vi) Sistemas de planificación y control: Favorable.

2. Posición relativa de la compañía en su industria.

La compañía se especializa en el ramo de Riesgos del Trabajo. Al 30 de junio de 2023, de acuerdo con el último boletín mensual publicado por la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT), GALENO ART cubría al 9,2% del total de trabajadores cubiertos por el sistema y al 11,1% del total de empleadores asegurados en el sistema. En ambos casos se incluyen trabajadores y empleadores de unidades productivas y de casas particulares.

En términos de primas emitidas al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2023, la emisión de GALENO ART (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) alcanzó $ 81.999 millones. Según último ranking de emisión por ramos, al 30 de junio de 2023, GALENO ART se mantuvo como la cuarta aseguradora en el ranking de ART, representando 9,9% de la emisión en Riesgos del Trabajo.

La posición relativa de GALENO ART en su industria se calificó en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

i) Capacidad relativa de la compañía en la introducción de nuevos productos y en el desarrollo y explotación de nuevos mercados: Favorable.

ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios de seguros: Favorable.

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: Neutro.

iv) Participación de mercado: Favorable.

v) Riesgo de la Compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza, y cobertura de los productos que ofrece: Neutro.

vi) Tendencia y desvíos, en relación al mercado: Neutro.

3. Evaluación de la Política de Inversiones.

A continuación, se presenta la estructura del activo de la compañía.

GALENO ART muestra una estructura del activo relativamente estable con un alto porcentaje de inversiones, superior al 90% hasta el cierre del ejercicio 2017/18. Desde el 30 de junio de 2019 la participación de inversiones disminuyó y el rubro créditos aumentó, impulsado principalmente por el aumento de "otros créditos - deudores por embargos"; esta cuenta aumentó su peso relativo desde el cierre del primer balance expresado en moneda homogénea. Si la cuenta de "deudores por embargos" (netas de previsiones) se considerara dentro de las inversiones, el porcentaje al 30 de septiembre de 2023 se ubicaría en 79%.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.21	jun.22	jun.23	sept. 23
Disponibilidades	0,22%	0,27%	0,57%	0,14%
Inversiones	77,85%	74,77%	63,12%	59,41%
Créditos	19,40%	20,12%	29,54%	33,04%
Bs. De Uso	2,54%	4,84%	4,76%	5,17%
Inmuebles (renta)	0,00%	0,00%	2,02%	2,25%
Otros Activos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Asimismo, la compañía se encuentra en un proceso de cierres de reclamaciones judiciales, lo cual podría generar cierta disminución de la parte más líquida de su activo (disponibilidades o inversiones con alta liquidez).

En el siguiente cuadro se presenta la composición de la cartera de inversiones de GALENO ART. La Compañía selecciona sus inversiones considerando principalmente riesgos de crédito y liquidez. Al 30 de septiembre de 2023 las inversiones de GALENO ART se concentraron principalmente en títulos públicos, seguidos fondos comunes de inversión. Títulos públicos y FCI suelen ser los instrumentos más elegidos por el mercado (ver anexo).

CARTERA DE INVERSIONES

	jun.21	jun.22	jun.23	sept. 23
Títulos Públicos	75,59%	66,38%	82,03%	89,63%
Acciones	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Depósitos a Plazo	5,30%	5,81%	4,87%	0,00%
Fideicomisos Financieros	0,59%	2,50%	5,48%	0,00%
ON	7,61%	3,88%	2,59%	3,00%
FCI	10,79%	21,36%	4,98%	7,32%
Otras	0,11%	0,06%	0,06%	0,04%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

La política de inversiones de GALENO ART 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: Neutro.

b) Calificación de riesgo de la liquidez de la cartera de inversiones: Favorable.

c) Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones: Neutro.

4. Evaluación de la política de Reaseguro.

En función de la Res. SSN 35.615 de Reaseguros, GALENO ART generó el 1 de julio de 2022 el siguiente programa de Reaseguros para el ejercicio bajo análisis, 2022/23, renovando la cobertura del contrato XL CATASTRÓFICO por un año, con las siguientes participaciones:

- ✓ MS Amlin (Suiza) 74.50%
- ✓ ACR (Argentina) 25.50%

Y con los siguientes tramos:

- ✓ Tramo 1: $ 80.000.000 xs $40.000.000
- ✓ Tramo 1: $168.000.000 xs $120.000.000

Desde el 1 de julio 2023, la sociedad renovó su programa de reaseguros en el contrato XL CATASTRÓFICO por un nuevo año hasta el 30 de junio 2024, con las siguientes reaseguradoras internacionales y respectivas participaciones:

- ✓ MS Amlin (Suiza) 74.50%
- ✓ ACR (Argentina) 25.50%

con los siguientes tramos:

- ✓ Tramo 1: $ 370.000.000 xs $130.000.000
- ✓ Tramo 2: $800.000.000 xs $500.000.000
- ✓ Tramo 3: $1.000.000.000 xs $800.000.000

Adicionalmente, la sociedad incorporó a su programa reaseguros y para el lapso mencionado, una cobertura adicional de exceso único por siniestro XL RIESGO, con idénticas compañías reaseguradoras y participaciones, por

contingencias de efecto punta sobre prestaciones dinerarias administrativas y/o judiciales:

- ✓ Tramo Único: $ 1.000.000.000 xs $300.000.000

La política de reaseguro de GALENO ART se calificó en Nivel 1.

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

a) Diversificación por ramos

GALENO ART se especializa en el rubro de Riesgos del trabajo. En los últimos años este ramo presentó una tendencia desfavorable con aumentos significativos de litigiosidad y costos asociados a la administración de siniestros. Estudios del sector indican que el fuerte aumento de litigios por accidentes laborales estuvo asociado a la llamada "doble vía" que permitía reparación tanto en el ámbito del sistema de ART como en el ámbito civil. Algunas normas de los últimos años apuntaron a subsanar los inconvenientes del sistema; con fecha 24 de febrero de 2017 fue publicada en el Boletín Oficial la ley N° 27.348 "Ley Complementaria de Riesgos del Trabajo" que introduce importantes modificaciones al régimen de Riesgos del Trabajo con el objetivo de reducir la litigiosidad del sistema, entre ellas se pueden mencionar:

- ✓ La resolución con carácter de cosa juzgada de la reparación de daños en el ámbito administrativo de las Comisiones Médicas (CCMM), en las cuales los asegurados siniestrados poseen patrocinio letrado a cargo de su aseguradora, o bien la elección de un letrado oficial;

- ✓ El aumento de la reparación económica, incorporando en la misma la actualización por el tiempo que transcurre entre el siniestro ocurrido y la percepción de la reparación, como así también por el cambio de remuneración base que ha de considerarse para el cómputo;

- ✓ La posibilidad de llegar a una reparación mayor a la determinada por las CCMM, en el ámbito del Servicio de Homologación que se crea también en la norma.

A la fecha se encuentra ya publicada también la reglamentación de numerosas cuestiones vinculadas con las disposiciones establecidas en dicha Ley -Resolución SRT 298/2017-. En este sentido es necesaria la *adhesión explicita* de las distintas jurisdicciones provinciales a esta ley nacional (efecto considerado fundamental para las posteriores interpretaciones jurídicas del accionar de las Comisiones Médicas).

Actualmente son dieciséis las jurisdicciones que adhieren a la citada ley nacional 27.348: Córdoba, Mendoza, Río Negro, Entre Ríos, San Juan,

Buenos Aires, Tierra del Fuego, Jujuy, Corrientes, Ciudad de Buenos Aires, Formosa, Salta, Neuquén, Chaco, Misiones y Santa Fe.

En cuanto a la jurisdicción de la Ciudad de Buenos Aires y su adhesión al fuero nacional, ya se ha dado intervención a un centenar de siniestros que han tenido su resolución conforme la nueva ley. En estos casos, el trámite se substanció completamente en ámbito de las Comisiones Médicas de la Jurisdicción, resolviendo la incapacidad en esa instancia como cosa juzgada.

También se requiere la resolución de un número de demandas que se han sustanciado en el ámbito judicial, que plantean como inconstitucional el articulado de la nueva Ley. Se requiere la elevación a Cámara y eventualmente a CSJN para dirimir las mismas.

Cabe mencionar que frente a la situación de emergencia sanitaria producto de la pandemia por CoViD.19, con fecha 15 de abril de 2021 la SRT emitió las Resoluciones Nº 19 y 20 mediante las cuales deroga la Resolución 90/2019 que regulaba el procedimiento administrativo que debían seguir los trabajadores ante la Comisión Médica Central, y establece un nuevo procedimiento ante las Comisiones Médicas que incluye, entre otros puntos, excepciones a la audiencia médica presencial.

Cabe mencionar también que en los últimos años la SSN ha puesto en vigencia las siguientes Resoluciones, con impacto considerable en las ART:

- Resol. 2017-41.155. Determina, entre otros puntos: un nuevo mínimo para la reserva global judicial; la posibilidad de utilizar la reserva de contingencias y desvíos para los pagos hechos en el trimestre por conciliaciones judiciales; un nuevo porcentaje por reserva IBNR; la aplicación parcial de la reserva IBNR con la misma finalidad y la creación de una Reserva Especial que puede utilizarse en el cómputo de Capitales Mínimos, y con ello adecuar la exposición de capitales al aumento en el número de cierre de juicios.

- Resol. 2019-93: permite aplicar parte del resultado financiero de la compañía al cálculo de la “Reserva Técnica por Insuficiencia de Primas”.

- Resol. 2019-206: elimina la impugnación de ciertos créditos (ej. créditos por embargos) dentro del capital computable para el cálculo de capitales mínimos, equiparando el criterio de computabilidad del rubro créditos para las ART respecto de aquellas entidades que operan en seguros generales.

- Resol. 2019-408, entre otros puntos, permite a las aseguradoras que:

a) calculen los porcentajes “p” para las Reservas en Proceso de liquidación que integran la Reserva de Siniestros Pendientes en función de la experiencia empírica;

b) actualicen el valor del Pasivo de Referencia (dentro del cálculo del Pasivo Global por juicios) por la variación del índice UVA;

c) opten por desafectar la "Reserva Especial" definida en la Resol. 2017-41.155 proporcionalmente en hasta cuatro trimestres, imputando los importes desafectados a una cuenta del Patrimonio Neto que se denominará "Ajustes no Capitalizados Resolución Nº 41.155".

Finalmente, la resolución conjunta entre la SSN y la SRT 1/2019 establece una alícuota del 2,93% en los contratos que vinculen a las ART con empleadores incluidos en el Régimen Especial de Contrato de Trabajo para el Personal de Casas Particulares.

Por otro lado, cabe mencionar la Res. 2020-482 de la SSN del mes de diciembre de 2020 que, entre otros puntos, permite a las aseguradoras deducir el pago de casos cerrados en proporción al ratio "Juicios cerrados / stock" correspondiente a cada entidad dentro del cálculo de capital mínimo en función de siniestros. Los pagos correspondientes a los juicios cerrados a considerar serán los montos totales pagados y liquidados entre el período "t-1" y "t". Sólo podrán ser considerados los juicios que se encuentran cerrados a la fecha de cierre de Estados Contables.

Se destacan también las siguientes resoluciones recientes:

- Resolución dictada por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, Nº 115/2021 (BO 10/3/2021), que aumenta la suma que cada ART debe abonar al FFEP, estableciendo una suma de $ 40 por trabajador desde el 1º de abril de 2021.
- Res. 421/2021 de la SSN que aumenta la reserva de IBNR y permite a las aseguradoras recomponer reservas adoptando diferentes opciones. GALENO ART ha decidido aumentar la reserva de IBNR y amortizar esta diferencia en una cuenta regularizadora del rubro "Deudas con Asegurados", bajo la denominación "Saldo a amortizar diferencia IBNR", en hasta 8 trimestres. Al 31 de marzo de 2023 este saldo se amortizó en su totalidad.
- La Res. 500/2022 estableció hasta los estados contables cerrados al 30 de junio de 2023 las siguientes disposiciones transitorias, las cuales fueron extendidas mediante Res. 283/2023 hasta los estados contables cerrados al 30 de junio de 2024:
    - Para la determinación del monto en función de las primas y recargos como así también de los siniestros con carácter transitorio, las primas y siniestros por seguros directos, reaseguros activos, retrocesiones y adicionales administrativos; los siniestros y gastos de liquidación pagados netos de recuperos, salvatajes y reaseguros pasivos; y el importe bruto de dichos siniestros, netos de recuperos de siniestros y salvatajes, deberán ser considerados a valor histórico, sin reflejar los cambios en el poder adquisitivo de la moneda.
    - Con respecto a la determinación del capital computable, la Res. sustituye con carácter transitorio los incisos h), i), m), n) y u) del Punto 30.2.1. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA), de la siguiente

manera: h) inmuebles de uso propio o edificados en lote propio, que excedan el 30% de los rubros "Deudas con Asegurados", "Deudas con Reaseguradores", y "Compromisos Técnicos", deducidas las disponibilidades líquidas constituidas en el país y los depósitos de reservas en garantía retenidos por los reaseguradores, o que superen dicho límite calculado sobre el capital a acreditar, lo que fuera menor; m) la consideración del rubro "Créditos" se limita hasta un importe que no supere el 100% de los restantes rubros que integren el Activo Computable; n) los bienes inmuebles destinados a renta, a los fines de ser considerados para la determinación del capital computable, cumplirán con ciertos requisitos establecidos en la nueva Resolución; u) se limita el cómputo de los valores a cobrar hasta el 80% del importe registrado en el Pasivo en concepto de "Riesgos en Curso"; sin deducir la participación a cargo de reaseguradores.

- Con respecto a las Inversiones Computables para el Estado de Cobertura, la Resolución sustituye con carácter transitorio las siguientes inversiones en su conjunto hasta un máximo del 60% del total de inversiones: i) Títulos, certificados u otros valores negociables emitidos por fideicomisos creados en el marco del régimen de Participación Público-Privada establecido mediante Ley N° 27.328, sus modificatorias y complementarias; ii) securitización de hipotecas, entendida como la emisión de títulos valores a través de un vehículo cuyo respaldo está conformado por una cartera de préstamos con garantía hipotecaria de características similares; iii) Títulos, certificados u otros valores negociables emitidos por fondos de infraestructura o desarrollos inmobiliarios; vi) Inmuebles escriturados e inscriptos a nombre de la aseguradora situados en el país, destinados a renta o venta; v) Inversiones en Valores Representativos de Deuda emitidos por el Fondo Fiduciario Público denominado "Fondo Nacional de Desarrollo Productivo"; vi) Inversiones en Fondos Comunes de Inversión abiertos o cerrados y Fideicomisos Financieros autorizados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES que tengan por objeto el desarrollo y/o inversión directa en proyectos inmobiliarios, agropecuarios, forestales, de infraestructura u otros activos homogéneos y cuya duración sea por lo menos de DOS (2) años.
- Las entidades que operen en Riesgos del Trabajo pueden computar para el cálculo de la cobertura, el monto activado por premios a cobrar hasta un máximo de 50% del capital mínimo a acreditar.
- La base de cálculo de la previsión debe ser la determinada en el inciso a). del punto 39.11.2. del RGAA. La misma debe constituirse por 100% de los premios impagos al cierre de ejercicio o período, cuya antigüedad supere 180 días.

Decreto 367/2020 Covid.19

Con fecha 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud declaró el brote del nuevo coronavirus como una pandemia y en nuestro país el día 20 de marzo de 2020 el Poder Ejecutivo Nacional, mediante DNU 297/20, estableció la medida de "Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio" (ASPO), en el contexto de la mencionada pandemia por la enfermedad respiratoria CoViD.19. Cabe mencionar que el Decreto 956/2020 del 29 de noviembre de 2020 reemplazó la medida de ASPO por el "distanciamiento social, preventivo y obligatorio" (DiSPO).

El sistema de riesgos del trabajo fue indicado para el tratamiento de CoViD.19 en ocasión del trabajo mediante el DNU 367 / 2020 (BO 14/04/2020), el cual considera a dicha enfermedad como presuntivamente una enfermedad de carácter profesional -no listada- en los términos del apartado 2 inciso b) del artículo 6º de la Ley N.º 24.557 (LRT), es decir, depende que las comisiones medicas dictaminen que la enfermedad guarda relación con el trabajo que el/la infectado/a desarrolle.

Los costes asociados a la atención de siniestros CoViD-19 se computarán como crédito a favor en los estados contables de las ART. De acuerdo con el decreto, hasta 60 días después de finalizado el plazo del ASPO, el financiamiento de las prestaciones asociadas a la cobertura de CoViD-19 (previstas en el artículo 1° del DNU) será imputado en un 100% al Fondo Fiduciario de Enfermedades Profesionales (FFEP).

La enfermedad CoViD.19 producida por el coronavirus SARS-CoV-2 se considera presuntivamente una enfermedad de carácter profesional hasta el 31 de diciembre de 2021 respecto de las y los trabajadores excluidos del aislamiento preventivo por realizar actividades declaradas esenciales, según establece el artículo 7 del Decreto 39/21. Sin embargo, debido al rebrote de casos CoViD de las últimas semanas de 2021, el PEN ratificó que al finalizar el Decreto n° 39/2021, la cobertura por CoViD.19 continuaría a cargo del sistema de riesgos del trabajo. Para las trabajadoras y los trabajadores de la salud y los miembros de fuerzas de seguridad federales o provinciales que cumplan servicio efectivo, se entiende que existe relación de causalidad directa e inmediata hasta 60 días posteriores a la finalización de la emergencia sanitaria, la cual estaba prevista originalmente para el 31 de diciembre de 2022. En estos casos la Comisión Médica Central deberá entender que el CoViD.19 tiene relación directa e inmediata con el trabajo, salvo que se demuestre la inexistencia de esa relación de causalidad. El Decreto 863/22 estableció que la Emergencia sanitaria se extiende hasta el 31 de diciembre de 2023. Las Aseguradoras de Riesgos del Trabajo (ART) deben cubrir los gastos de las y los trabajadores generados por la enfermedad CoViD.19 y asegurar que reciban en forma inmediata las prestaciones previstas en la ley de riesgos del trabajo.

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 %	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	19,40	7,38
jun.22	20,12	12,96
jun.23	29,54	15,91
sept. 23	33,04	
Promedio	25,52	12,08

La participación de créditos en el activo de la Compañía aumentó, impulsado principalmente por un aumento de deudores por embargos.

Como contraposición, el indicador de inversiones sobre activos muestra una tendencia decreciente al igual que el sistema.

	Inversiones / Activos en %	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	77,85	89,28
jun.22	74,77	81,78
jun.23	63,12	78,27
sept. 23	59,41	
Promedio	68,79	83,11

El siguiente indicador presenta el grado de inmovilización del activo que, debido a la dificultad para su realización, es perjudicial si conforma un alto porcentaje de este. La compañía presenta un grado de inmovilización promedio similar al sistema, y en ambos casos los indicadores aumentaron en los últimos años. Cabe recordar que desde el 30 de junio de 2020 los estados contables se encuentran expresados en pesos a moneda de cierre, lo cual ha tenido efecto sobre la valuación de los inmuebles en general (en el caso de GALENO ART corresponden a inmuebles de uso):

	Inmovilización / Activos en %	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	2,54	2,72
jun.22	4,84	3,72
jun.23	6,78	4,43
sept. 23	7,42	
Promedio	5,39	3,62

En el siguiente cuadro se observa el indicador de disponibilidades, el cual refleja la porción más líquida del activo. La tendencia decreciente se explica por el contexto inflacionario vigente.

	Disponibilidades / Activos en %	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	0,22	0,62
jun.22	0,27	1,54
jun.23	0,57	1,39
sept. 23	0,14	
Promedio	0,30	1,18

En el caso de GALENO ART cabe destacar que **se observa un proceso de pago de juicios en trámite**; desde el ejercicio 2018/19 el stock de juicios comenzó a bajar por primera vez en muchos años para la Compañía y para el mercado en general. Entre junio 2020 y junio 2021 el número de juicios en trámite al cierre del mes para GALENO ART descendió un 21,3%; entre el cierre del ejercicio de junio 2022 y el ejercicio anual anterior el número siguió descendiendo, un 23,8% menos de números de juicios comparando a cada cierre; y al 30 de junio de 2023 el número de juicios en trámite de GALENO ART siguió en descenso, un 6,7% inferior al del cierre de junio 2022.

c) Indicadores de Resultados

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

	Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	-18,64	8,11
jun.22	13,60	3,93
jun.23	10,27	2,68
sept. 23	3,53	

Desde el 30 de junio de 2022 GALENO ART presenta resultado técnico positivo, con un indicador superior al sistema de ART en términos de primas y recargos devengados.

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	6,02	-7,47
jun.22	-16,95	-10,33
jun.23	-11,30	-3,96
sept. 23	-19,20	

El resultado financiero, por su parte, pasó a ser negativo, y no logró ser compensado por la ganancia de la estructura técnica al cierre de los dos últimos ejercicios anuales, al igual que ocurrió en el mercado asegurador. La Compañía también presenta un resultado global deficitario en el trimestre cerrado el 30 de septiembre de 2023.

d) Indicadores de Apalancamiento

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

El primer indicador mide la combinación de fondos que utiliza la Compañía para financiar su activo.

	Pasivo/Patrimonio Neto en veces de PN	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	8,44	5,71
jun.22	6,46	5,61
jun.23	7,66	5,56
sept. 23	8,39	

El indicador es superior al sistema y no muestra una tendencia definida en el período.

El segundo indicador da una idea de la exposición del patrimonio neto al nivel del volumen de negocios que se están realizando. Si el negocio aumenta más rápidamente que el patrimonio neto existe una reducción proporcional en el monto de patrimonio neto disponible para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles. Cuanto menores sean estos indicadores, mayor es la solidez que presenta la Compañía.

Con respecto al indicador de primas y recargos netos/PN, al 30 de septiembre de 2023 presentó cierto aumento debido a un mayor volumen de negocios con respecto del patrimonio; y al 30 de junio de 2023 este indicador volvió a aumentar debido a un mayor aumento de la producción en comparación con la evolución del PN.

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	5,53	3,85
jun.22	6,91	4,58
jun.23	9,56	5,21
sept. 23	12,02	

e) Indicadores de siniestralidad

La compañía presenta desde el cierre anual 2021/22 un indicador de siniestralidad inferior al conjunto de las compañías de ART. Asimismo, GALENO ART ha manifestado que se encuentra aplicando una política de reducción de stocks de juicios, lo cual se refleja en la disminución del número de juicios en trámite (al cierre de junio 2022 fue 24% inferior que al cierre de junio 2021 y siguió disminuyendo durante el ejercicio 2022/23, cerrando junio 2023 con casi un 7% menos de juicios en stock respecto al año anterior) y en mayores valores de siniestros pagados. Analizando las estadísticas presentadas por la SSN para las aseguradoras exclusivas del ramo Riesgo del Trabajo a la última fecha disponible, 30 de junio de 2023, se observa un indicador de "siniestros pagados / primas netas devengadas" de 97% para dicho sistema y de 101% para GALENO ART.

En el cuadro a continuación se presenta la relación entre siniestros netos y primas netas devengadas. Tal como se observa, el sistema de ART y la Compañía han presentado históricamente una siniestralidad relativamente alta, con un favorable descenso para GALENO ART desde el 30 de junio de 2022.

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos en %	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	97,49	69,64
jun.22	62,49	72,81
jun.23	66,27	73,21
sept. 23	73,12	

En el Anexo se presentan estadísticas sobre la evolución de los juicios notificados a las ART y el costo judicial asociado.

f) Indicadores de capitalización

	Patrimonio Neto / Activos en %	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	10,59	14,89
jun.22	13,41	15,12
jun.23	11,55	15,25
sept. 23	10,65	

Al 30 de septiembre de 2023 la Compañía presentó un superávit de capitales equivalente al 6% del capital mínimo que debió acreditar en función de primas y recargos.

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. Un nivel superior al 100% es considerado de bajo riesgo.

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). Un nivel superior al 100% es considerado de bajo riesgo.

	Indicador de Cobertura en %	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	99	124
jun.22	101	113
jun.23	97	111
sept. 23	93	

	Indicador Financiero en %	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	97	121
jun.22	96	109
jun.23	88	107
sept. 23	83	

GALENO ART presenta razonables indicadores de cobertura, los cuales se mantienen alrededor de 100% y en niveles compatibles con el sistema de ART. El indicador financiero presenta una tendencia desfavorable. Cabe mencionar que los descensos de los indicadores desde el cierre del ejercicio 2020/21 se deben en parte a la disminución de disponibilidades asociada a los cierres judiciales y también al aumento de deudas con asegurados asociados a mayores reservas por IBNR (Res. 421/21).

h) Indicadores de eficiencia

El indicador de eficiencia evalúa cuáles son los gastos en que se incurre para obtener un determinado primaje. Se define como los gastos de producción y explotación de la estructura técnica sobre las primas y recargos netos.

	Gastos Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)	
	GALENO ART	SISTEMA
jun.21	17,89	20,30
jun.22	19,32	21,12
jun.23	20,84	21,46
sept. 23	20,29	

El indicador de gastos sobre primas para la Compañía se mantiene en niveles inferiores al sistema para los ejercicios comparados, lo cual indica que la misma presenta una eficiencia relativamente superior al conjunto de ART.

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 cuadro a continuación presenta la variación entre los datos de los estados contables al 30 de septiembre de 2023 y los datos al 30 de junio de 2023.

Variación	Crecimiento en Primas y Recargos Netos	Crecimiento de P.N.	Crecimiento en Pasivos
GALENO ART	39,84%	11,23%	21,83%

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

Los principales indicadores cuantitativos de GALENO ART se calificaron en Nivel 2.

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.
- Una demora en las cobranzas que genera un aumento de los créditos y, como contrapartida, una disminución en las disponibilidades e inversiones de la compañía.

- Una menor emisión de primas (caída del 5%) en el contexto de recesión económica; y menor cantidad de asegurados en los contratos que permanecen en la cobertura (decrecimiento vegetativo).

En el siguiente cuadro se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de GALENO ART al 30 de septiembre de 2023 y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable. Asimismo, a modo comparativo, se presentan los últimos indicadores del sistema al 30 de junio de 2023:

	GALENO		Sistema jun-23
Indicadores	**Al 30/09/2023**	**Escenario**	**ART**
Inversiones / Activos	59,4%	58,0%	78,3%
Créditos / Activos	33,0%	34,4%	15,9%
PN / Activos	10,7%	7,9%	15,3%
Pasivos / PN	8,39	11,63	5,6
Indicador de Cobertura	93,4	88,8	111,4
Indicador Financiero	83,3	78,6	106,5
Siniestros / Primas	-73,1%	-77,0%	-73,2%
Resultado Técnico / Primas	3,5%	-1,5%	2,7%
Resultado Financiero / Primas	-19,2%	-30,7%	-4,0%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	-15,7%	-32,2%	-1,3%

Bajo el escenario desfavorable estimado la compañía mantendría adecuados indicadores de inversiones, cobertura y siniestralidad. Si bien el escenario plantea una disminución del indicador de capitalización, se destaca la capacidad del accionista para responder a los posibles requerimientos de capital.

Cabe recordar que la Compañía viene aplicando una política de reducción de juicios. Según estados contables GALENO ART viene disminuyendo el monto de juicios en trámite al cierre de mes: para los últimos cierres anuales los disminuyó un 6,7% entre junio 2023 y junio 2022, 23,8% entre junio 2022 y junio 2021, un 21,3% entre los cierres anuales de junio 2021 y junio 2020; y un 14,6% entre el cierre de junio 2020 y junio 2019.

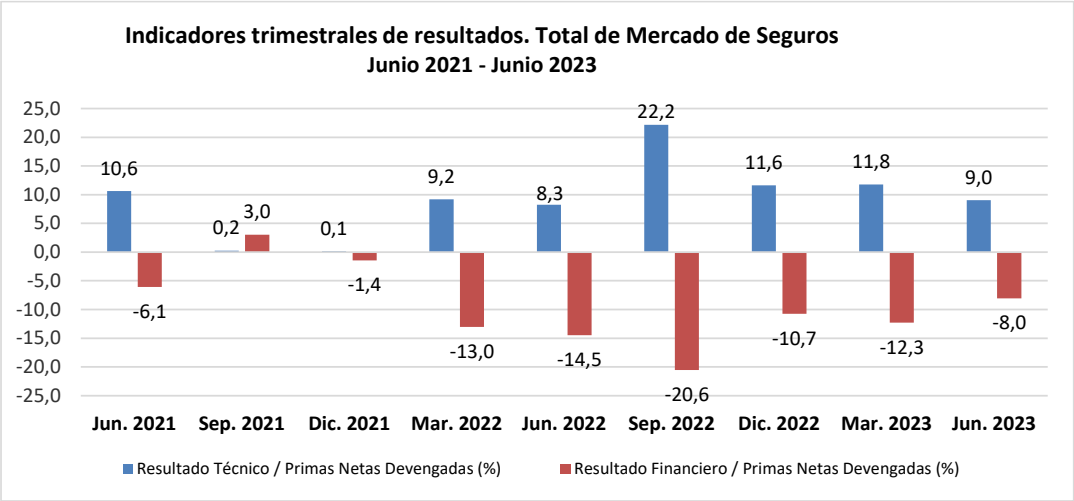
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 2.

CALIFICACION FINAL

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

ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

El sector asegurador presentó resultado global positivo desde el año 2006 hasta el ejercicio 2020/21. Hasta el año 2020 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico era persistentemente negativo para el total del mercado. **A partir del 30 de junio de 2020 los estados contables se encuentran expresados en moneda homogénea y esto generó un cambio en la estructura de resultados del mercado;** la estructura financiera pasó a ser negativa debido a que la misma incluye al RECPAM *-resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo en la moneda-*, mientras que el resultado técnico recibió un impacto positivo al ajustar la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio. Así, al 30 de junio de 2021 el mercado en su conjunto cerró con un resultado positivo sostenido en la estructura técnica. Si bien al cierre del ejercicio posterior, 30 de junio de 2022, el mercado sostuvo resultado técnico positivo, este no logró compensar la pérdida financiera y el resultado del ejercicio terminó siendo negativo. Al cierre del último ejercicio 2022/23 el resultado técnico positivo del total del mercado fue superior al financiero negativo, aunque el resultado del ejercicio fue 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 30 de junio de 2023. Los indicadores de cobertura se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector (para los ramos de Vida y Retiro no se presentan los indicadores financieros debido a la naturaleza del cálculo; las deudas con asegurados representan bajos valores).

Datos en millones de pesos e Indicadores al 30 de junio de 2023	TOTAL DEL MERCADO	Patrimoniales y Mixtas	Entidades Exclusivas			
			Riesgos del Trabajo	Transporte Público Pasajeros	Vida	Retiro
Total Activo	5.927.357	3.555.423	919.873	32.126	692.662	727.273
Total Pasivo	4.069.175	2.115.186	779.552	9.396	564.372	600.670
Total Patrimonio Neto	1.858.182	1.440.238	140.321	22.730	128.290	126.604
Resultado de la Estructura Técnica	292.685	149.571	19.599	-10.498	-216	134.228
Resultado de la Estructura Financiera	-260.452	-173.870	-28.927	-955	23.993	-80.694
Resultado General del Ejercicio	-46.150	-72.664	-19.440	-11.453	19.014	38.392
IF (disp+inversiones/ds.con asegurados)	246,89	216,09	106,51	308,80	///	///
IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds. con aseg+CT)]	149,61	183,45	111,42	346,31	125,72	130,18

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 2023, para el Total del Mercado y para el grupo de ART, dado que GALENO ART S.A. se especializa en Riesgos del Trabajo. En todos los casos, el principal componente del Activo son las Inversiones. En especial, para el ramo de Riesgos del Trabajo, las inversiones representan un alto porcentaje, superior al 78%, y los créditos y bienes inmovilizados representan una baja proporción del activo. Al 30 de junio de 2023 el sistema de ART presentó –al igual que el mercado en su conjunto- un resultado técnico de seguros directos positivo, si bien históricamente presenta menor capitalización y mayor siniestralidad que el total del mercado de aseguradoras:

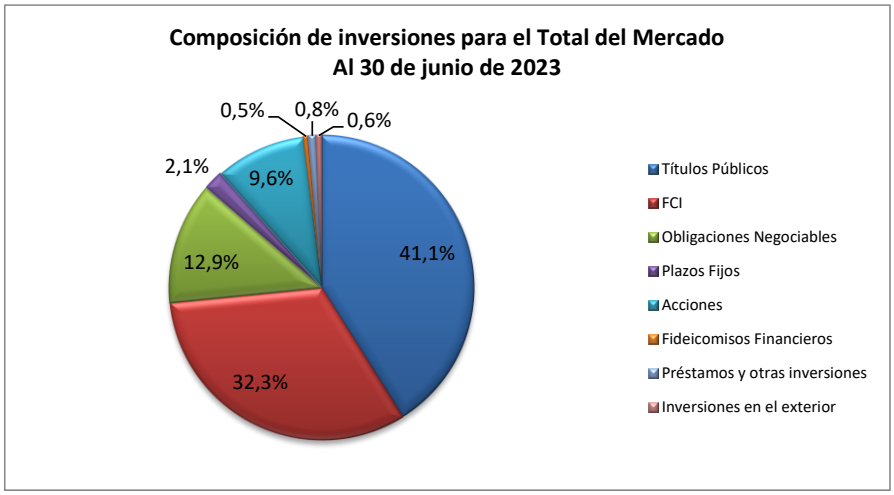
Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 30 de junio de 2023

Composicion del Activo	**Total del Mercado**	**Riesgos del Trabajo**
Disponibilidades	**1,70%**	1,39%
Inversiones	**69,68%**	78,27%
Creditos	**17,52%**	15,91%
Inmovilizacion	**4,97%**	1,66%
Bienes de Uso	**4,79%**	2,29%
Otros activos	**1,34%**	0,48%
Total	**100,00%**	100,00%
Capitalización		
PN/Activos (en %)	**31,35%**	15,25%
Pasivo/PN (en veces)	**2,19**	5,56

Indicadores de Gestión por Ramos	**Total del Mercado**	**RIESGOS DEL TRABAJO**
Siniestralidad Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	50,59%	73,61%
Indice de Gestión Combinada (Siniestros Devengados + Gastos) / Primas Devengadas	95,08%	94,76%
Resultados Técnico de Seguros Directos Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	4,92%	5,24%

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 30 de junio de 2023, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (41,1% de las inversiones totales) y Fondos Comunes de Inversión (32,3%), seguidos por Obligaciones Negociables y Acciones.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de junio de 2023



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A+: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables anuales de Galeno ART S.A. al 30 de septiembre de 2023, 30 de junio de 2023, al 30 de junio de 2022 y al 30 de junio de 2021.

- 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 2023.

- 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 2023.

- www.ssn.gov.ar | Publicaciones anuales de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Estados de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023.

- www.iamc.sba.com.ar | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

- www.srt.gob.ar | Información sobre Cobertura y Financiamiento del Sistema de Riesgos del Trabajo y Boletín Estadístico Mensual presentados por la Superintendencia de Riesgos del Trabajo.

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 GALENO ART 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.