



Buenos Aires, 14 de junio de 2024

RIO URUGUAY COOPERATIVA DE SEGUROS LIMITADA

Congreso de Tucumán 21, Concepción del Uruguay, Entre Ríos, Argentina

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
RIO URUGUAY COOPERATIVA DE SEGUROS LTDA.	AA

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

Fundamentos principales de la calificación:

- **Río Uruguay Seguros (RUS) cuenta con más de 60 años en el mercado asegurador y es una de las principales competidoras del mercado**, donde viene presentando aumento en participación: según último ranking anual de producción, al 30 de junio de 2023 RUS fue la Compañía n° 20 del ranking (de un total 191 compañías) y la n° 14 sin considerar a las ART.
- **Río Uruguay Seguros fue la primera aseguradora en certificar su gestión integral de seguros generales bajo las normas ISO 9001**, la cual viene recertificando con vigencia de períodos de 3 años, contando anualmente con auditorías externas de recertificación.
- Se consideran favorables la política de inversiones y la calidad de los activos de la Compañía.
- RUS cuenta con una adecuada política de reaseguro.
- La Compañía presenta favorables niveles de sus indicadores cuantitativos, manteniendo indicadores de capitalización y eficiencia por encima de los valores del mercado.
- En el análisis de sensibilidad se considera un contexto económico adverso, y su posible impacto sobre la situación económica y financiera de la Compañía; y se observa que la misma mantendría su solvencia, con una exposición adecuada a eventos desfavorables.

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

PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACIÓN

Evaluación de la solvencia de largo plazo

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

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

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

1. Características de la administración y propiedad.

Río Uruguay Cooperativa de Seguros Limitada (en adelante “Río Uruguay Seguros”) fue constituida en el año 1958 por iniciativa de un grupo de empresarios de Concepción del Uruguay, provincia de Entre Ríos.

Río Uruguay Seguros es una empresa organizada digitalmente cuya atención abarca todo el país con modelos asociativos de atención y gestión comercial, una Red de más de 7.500 productores asesores de seguros y alrededor de 580.000 socios activos atomizados en 5.000 localidades.

La aseguradora mantiene convenios con otras Cooperativas que garantizan cobertura en todo el territorio nacional y con empresas de Brasil, Uruguay, Paraguay, Chile, Bolivia y Perú para la atención recíproca de siniestros. Asimismo, Río Uruguay Seguros es accionista de Asociart ART S.A. desde sus orígenes (1996), es fundadora de Stop Loss Bureau de Reaseguros S.A. (1992) – y accionista de Reaseguradores Argentinos S.A., teniendo primas de Reaseguros Activos -, y es Socia Fundadora de Previsol AFJP (1994), hoy Credicoop Administradora de Fondos de Aportes Voluntarios y Depósitos Convenidos.

Río Uruguay Seguros es la primera empresa en certificar su gestión integral de seguros generales bajo las normas ISO 9001/2008 y ha sido certificada también como empresa cardio segura. Durante el mes de noviembre de 2022 la

Compañía recertificó su sistema de gestión de calidad integral de seguros generales según la Norma ISO 9001 en su versión 2015, manteniéndose como la única aseguradora del mercado con certificación en todos sus procesos. RUS informó que los certificados cuentan con vigencia de 3 años, si bien anualmente transita revisiones mediante auditorías externas.

La Compañía también es la primera aseguradora de Argentina en utilizar la tecnología blockchain y desarrollar su propia criptomoneda, RUS Coin, junto con su correspondiente billetera digital.

Río Uruguay Seguros posee una organización democrática de participación plena a través de su Asamblea, el órgano de deliberación que delega la función de ejecución en un Consejo de Administración conformado por hasta 15 miembros. La conducción de Río Uruguay Seguros se encuentra a cargo de un Equipo de Gobierno compuesto por consejeros (incluyendo la Presidencia) que realizan reuniones semanales para evaluar el funcionamiento de la Compañía. El liderazgo se completa con un conjunto de Coordinadores que gestionan los equipos operativos.

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. Se considera que los sistemas administrativos son adecuados.

Las características de la administración y propiedad de Río Uruguay Seguros se calificaron en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva: 1.
- ii) Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión: 0.
- iii) Actitud de la administración en relación al fiscalizador y a las normas: 1.
- iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: 0.
- v) Estructura organizacional: 1.
- vi) Sistemas de planificación y control: 1.

2. Posición relativa de la compañía en su industria.

Río Uruguay Seguros viene presentando crecimiento en su participación de mercado. Al cierre del ejercicio 2019/20 se ubicaba como la compañía n°28 en el

ranking de producción de un total de 191 compañías y como la compañía n° 21 sin incluir las ART. Al 30 de junio de 2021 Río Uruguay Seguros aumentó su posición de mercado al puesto n° 26 del ranking total, y al cierre del ejercicio 2021/22 volvió a aumentar su posición de mercado, ubicándose como la Compañía n° 23 del ranking total y la n° 16 sin considerar a las ART.

Al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2023, RUS presentó una emisión total (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) superior a \$ 52.783 millones y continuó escalando en el ranking de mercado total, ubicándose como la Compañía n° 20 (de un total 191 compañías) y la n° 14 sin considerar a las ART.

Al 31 de marzo de 2024, Río Uruguay Seguros presentó una emisión total de \$ 105.961 millones, principalmente concentrada en el ramo Automotores, donde emitió \$ 79.698 millones (el 75% de su emisión). Al 30 de septiembre de 2023, Automotores RUS fue la aseguradora n° 11 (de un total de 68 que allí operaron) con 2,6% de participación en el ramo.

Río Uruguay Seguros también opera en varios ramos patrimoniales y de vida. En términos de emisión anual de primas, Motovehículos, Combinado Familiar e Integral y Riesgos Agropecuarios y Forestales son los ramos con mayor emisión para la compañía (luego de Automotores). En el ranking al cierre de septiembre 2023 RUS se ubicó como la aseguradora n° 3 en Motovehículos (con 11,0% de la producción), fue la compañía n° 11 en Riesgos Agropecuarios y Forestales; y una de las primeras 30 aseguradoras en ramos como Accidentes Personales, Caución, Incendio, Robo y Riesgos Similares, y Responsabilidad Civil, entre otros.

La compañía monitorea de manera permanente el nivel de satisfacción de sus asegurados y productores a través de consultoras independientes. Entre 2022 y principios de 2023 la Compañía realizó distintas encuestas a cuatro tipos de públicos relacionados con RUS, distinguiendo entre Asegurados, Asegurados con siniestros, Terceros y Productores. El nivel de recomendación de RUS entre los asegurados fue muy bueno, indicando que existen más asegurados propensos a recomendar la empresa que no hacerlo. Por su parte, la Compañía identificó que el nivel de recomendación en asegurados con siniestros y terceros fue menor. Con respecto a los productores asesores (PAS) el promedio general de las respuestas recibidas dio como resultado un 85% de satisfacción en Atención al Cliente en cuanto asesoramiento y respuestas de RUS hacia los PAS (en escala de 1% a 100%), evaluado sobre factores como la disponibilidad de la Compañía para atender sus consultas, el nivel de resolución de sus dudas y la velocidad de la respuesta de RUS sobre el estado de un siniestro.

La posición relativa de Río Uruguay Seguros en la 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: 1.
- ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios de seguros: 1.
- iii) Grado de dependencia de la compañía respecto de mercados cautivos; este punto considera desfavorable una alta dependencia de la compañía hacia un mercado determinado, debido a que su desaparición tendría consecuencias negativas para la compañía: 0.
- iv) Participación de mercado: 1.
- v) Riesgo de la Compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza, y cobertura de los productos que ofrece: 0.
- vi) Tendencia y desvíos, en 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 Río Uruguay Seguros.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.21	jun.22	jun.23	mar.24
Disponibilidades	5.83	8.12	8.27	7.66
Inversiones	36.43	25.28	8.07	6.48
Créditos	34.48	43.74	44.40	38.53
Inmuebles	11.83	11.61	27.15	33.66
Bs. Muebles de Uso	9.52	9.94	10.75	11.80
Otros	1.91	1.30	1.36	1.87
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00

Río Uruguay Seguros presenta históricamente una relativa alta participación de los créditos, asociada principalmente a la modalidad semestral de facturación en el ramo de mayor emisión de la Compañía (Automotores). La facturación semestral con cobranza mensual genera que al momento de la emisión deba contabilizarse la prima por 6 meses, impactando en altos volúmenes de créditos por premios a cobrar no vencidos y de compromisos técnicos por los riesgos en curso asociados. La Compañía informó que desde enero de 2020 comenzó a aplicar facturación trimestral (en lugar de semestral), lo cual hizo descender el indicador de créditos a los cierres anuales de los ejercicios 2019/20 y 2020/21; si

bien al 30 de junio de 2022 el indicador de créditos volvió a aumentar a 44%, y se mantuvo en esos niveles al cierre de los últimos balances analizados.

Desde el ejercicio intermedio de septiembre de 2022 las inversiones de Río Uruguay Seguros disminuyeron su participación en el activo debido a un cambio de exposición en un desarrollo inmobiliario (“Proyecto Terrus”), que hasta junio 2022 se encontraba dentro de “otras inversiones” y a partir del balance finalizado el 30 de septiembre de 2022 se expone como inmueble para renta/venta. Al 31 de marzo de 2024 el total de inmuebles para renta de la Compañía representó casi el 34% de su activo.

Por el lado de las inversiones, tal como se observa en el siguiente cuadro, los principales instrumentos de la cartera de RUS al 31 de marzo de 2024 fueron las acciones y los fondos comunes de inversión, seguidos por fideicomisos financieros. Cabe mencionar que las acciones de Río Uruguay Seguros no tienen cotización en el país y corresponden principalmente a su participación en Asociart S.A. A.R.T. y en Reaseguradores Argentinos (compuesto por las mismas compañías accionistas de Stop Loss Bureau de Reaseguros S.A. y su Pool nacional de Reaseguros).

CARTERA DE INVERSIONES

	jun.21	jun.22	jun.23	mar.24
Títulos Públicos	11.35	7.25	12.13	3.08
Acciones	7.46	10.03	33.79	34.59
Depósitos a Plazo	16.67	0.00	0.00	0.00
Préstamos	0.04	0.02	0.52	0.30
ON	3.02	3.49	1.80	0.46
Otras Inversiones	31.67	46.67	0.00	0.00
Fideicomisos Financieros	5.46	8.35	22.65	22.48
FCI	24.33	24.19	29.10	39.09
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00

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 Río Uruguay Seguros se calificó en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- Calificación de riesgo de cada componente principal de la cartera de inversiones de la compañía: 1.
- Calificación de riesgo de la liquidez de la cartera de inversiones: 0.
- Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones: 0.

4. Evaluación de la política de Reaseguro.

Río Uruguay Seguros tiene contratos vigentes de reaseguros automáticos y facultativos en sus principales ramos operativos (los facultativos se aplican en los casos en que se excede el límite del contrato automático o se está excluido del mismo). La mayoría de los contratos se realiza con los principales Reaseguradores Nacionales, Admitidos, e Internacionales.

Los mayores volúmenes de primaje de la compañía se encuentran reasegurados mediante contratos automáticos bajo distintas modalidades, según el tipo de riesgo. En Automotores, Motovehículos, Incendio, Caución y otros patrimoniales los contratos suelen ser Exceso de Pérdida, en Granizo, Vida, Caución mantiene contratos de Cuota Parte. En Automotores Casco, Vida y Accidentes Personales la compañía también cuenta con contratos Catastrófico.

La política de reaseguro de Río Uruguay 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 (75%), seguido de lejos por Motovehículos (14%). Luego, en orden de importancia por producción le siguen: Combinado Familiar e Integral, Riesgos Agropecuarios y Forestales, Incendio, Robo y Riesgos Similares, Caución, Accidentes Personales, Responsabilidad Civil, y Vida, entre otros.

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 %)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	34.48	24.42
jun.22	43.74	25.64
jun.23	44.40	24.11
mar.24	38.53	-
Promedio	40.29	24.72

Tal como se mencionó al analizar la composición de los activos, la Compañía presentó históricamente un nivel de créditos superior al sistema debido a su mecanismo de facturación semestral en Automotores. El cambio que introdujo en la forma de emisión a partir de enero de 2020 hizo descender el porcentaje de créditos al 30 de junio de 2020. Al 30 de junio de 2022 volvió a incrementarse a 43,7%. Al 31 de marzo de 2024 se observa una disminución de ese ratio al 38,5% del activo.

La Compañía presenta históricamente un indicador de inversiones inferior al sistema de compañías de seguros generales. Complementariamente se debe tener en cuenta el nivel de inmovilización, ya que la inversión en inmuebles forma parte de la política de inversiones de RUS. Tal como se mencionó, el cambio de exposición en un proyecto inmobiliario de la Compañía generó una disminución del porcentaje de inversiones y un aumento del porcentaje de inmuebles; al 31 de marzo de 2024, las inversiones de la Compañía representaron el 6,5% de su activo y los inmuebles (de uso y para renta) un 45% del mismo¹.

	Inversiones / Activos (en %)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	36.43	60.92
jun.22	25.28	58.03
jun.23	8.07	58.58
mar.24	6.48	-
Promedio	19.06	59.18

	Inmovilización / Activos (en %)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	23.26	12.31
jun.22	22.86	14.29
jun.23	39.26	15.02
mar.24	47.34	-
Promedio	33.18	13.87

¹ Cabe mencionar que este porcentaje es distinto al que figura en el cuadro de inmovilización/activos ya que allí se incluyen también los bienes muebles de uso y otros activos.

Con respecto al indicador de disponibilidades – la parte más líquida del activo- Río Uruguay Seguros presenta un valor superior al presentado por el sistema de compañías patrimoniales y mixtas, ubicándose en 7,7% al 31 de marzo de 2024:

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	RÍO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	5.83	2.36
jun.22	8.12	2.04
jun.23	8.27	2.29
mar.24	7.66	-
Promedio	7.47	2.23

Río Uruguay Seguros presenta una composición del activo con relativa baja participación de inversiones y alta participación de inmuebles y disponibilidades. En términos de rentabilidad financiera, la tenencia de inmuebles puede resultar en una rentabilidad superior a las obtenidas por las posiciones financieras, si bien representa la parte del activo con menor liquidez.

c) Indicadores de Resultados

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

Al igual que el sistema, la Compañía presentó resultado técnico negativo hasta el 30 de junio de 2019, si bien comparando los ejercicios previos al cierre de junio 2020 se observa que Río Uruguay Seguros presentaba una pérdida técnica menor a la observada en el sistema de compañías patrimoniales y mixtas. Desde el 30 de junio de 2020 tanto la compañía como el sistema presentan resultado técnico positivo.

	Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	RÍO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	9.55	11.37
jun.22	2.71	4.93
jun.23	6.58	6.34
mar.24	17.15	-

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	RÍO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	-9.36	-7.48
jun.22	-14.29	-11.39
jun.23	-13.76	-7.37
mar.24	-26.10	-

Cabe mencionar que los estados contables desde el 30 de junio de 2020 están expresados en moneda homogénea y que la estructura financiera incluye al RECPAM, el resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda.

Tanto al cierre del ejercicio 2021/22 como al cierre del ejercicio 2022/23 Río Uruguay Seguros mantuvo resultado técnico positivo, aunque éste no pudo compensar la pérdida de la estructura financiera (como sí había ocurrido al cierre del ejercicio anual anterior). Esta situación no es particular de la compañía, sino que se observa en el sistema de compañías patrimoniales y mixtas; a los cierres anuales de junio de 2022 y junio 2023 (y también al último cierre trimestral informado por la SSN - ver anexo), la pérdida financiera de las compañías patrimoniales fue superior a su ganancia técnica.

Por otro lado, cabe resaltar que los ingresos de la compañía, al ser una Cooperativa, no sólo se componen de las primas netas, sino también de las cuotas sociales que se computan en el patrimonio neto como suscripción de capital, y explican su crecimiento sostenido a lo largo de los ejercicios. Si las primas se corrigieran por las cuotas sociales, y estos ingresos se computaran dentro de la estructura técnica, el indicador de RUS de resultado técnico sobre primas corregidas aumentaría a 19,9% al 31 de marzo de 2024.

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)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	0.85	1.60
jun.22	1.22	1.54
jun.23	1.18	1.47
mar.24	0.98	-

Río Uruguay Seguros presenta un indicador de Pasivo/Patrimonio Neto inferior al sistema de compañías de seguros generales, lo cual es favorable para la Compañía. En términos del riesgo como exposición del patrimonio al volumen de negocios realizados (primas y recargos netos/PN), la Compañía exhibe un indicador con cierta tendencia creciente desde junio 2022, estabilizado en el balance del 31 de marzo de 2024, en alrededor de 5,6 (en veces de PN):

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	1.85	1.45
jun.22	2.79	1.63
jun.23	3.63	1.64
mar.24	5.60	-

e) Indicadores de siniestralidad

La Compañía presenta un indicador de siniestros levemente superior al del sistema de compañías patrimoniales, pero inferior al del ramo principal donde opera, Automotores. Al cierre del ejercicio 2022/23 la siniestralidad del ramo Automotores fue de 55% y, según últimos datos disponibles del ramo al 31 de diciembre de 2023 el indicador cerró en 44% (ver anexo); mientras que a esas fechas RUS presentó indicadores de 46% y 42%, respectivamente. Desde el cierre anual de junio 2022 la Compañía presenta un indicador de siniestralidad con cierta tendencia a la baja:

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA/
jun.21	45.50	39.40
jun.22	49.20	47.09
jun.23	46.29	45.44
mar.24	42.41	-

f) Indicadores de capitalización

Río Uruguay Seguros presenta un nivel de capitalización superior al conjunto de las compañías de seguros generales y con tendencia a consolidarse en valores entre 45-50%:

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	54.12	38.41
jun.22	45.10	39.39
jun.23	45.81	40.51
mar.24	50.58	-

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.

	Indicador de Cobertura (en %)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	185.59	183.28
jun.22	140.97	167.48
jun.23	149.66	183.45
mar.24	205.22	-

	Indicador Financiero (en %)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	202.97	218.17
jun.22	162.93	193.27
jun.23	101.08	216.09
mar.24	103.13	-

La Compañía mantiene indicadores de cobertura por encima del 100%.

Cabe mencionar que el indicador de cobertura (IC) ascendería a 313% si se consideraran los créditos a cobrar por premios como activos más líquidos siendo que: (1) tal como se mencionó, la compañía contabiliza estos créditos al realizar la facturación periódica (antes principalmente semestral, ahora tendiente a trimestral) pero los mismos se cobran y vencen en los meses subsiguientes; y (2) correspondería incluirlos en el numerador del IC ya que en el denominador se incluyen los compromisos técnicos asociados a los riesgos futuros de esas pólizas ya facturadas.

Con respecto al indicador financiero, la disminución al 30 de junio de 2023 –con relación al dato del ejercicio anual anterior - está asociada a la baja de inversiones por el mencionado cambio de exposición del proyecto inmobiliario, que pasó de contabilizarse dentro de “otras inversiones” a la cuenta de “inmuebles de renta”. Por otro lado, también cabe recordar que la Compañía utiliza como estrategia de inversión a los Inmuebles y estos valores no están siendo considerados dentro del indicador financiero presentado en el cuadro anterior.

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, Río Uruguay Seguros presenta una favorable tendencia del indicador, presentando en los últimos cierres anuales una eficiencia similar al sistema. Cabe recordar también que las primas y recargos netos no son del todo comparables con los valores del sistema debido a que, al ser una Cooperativa, las cuotas sociales de Río Uruguay Seguros también forman parte del premio de la compañía; si el indicador de gastos de RUS se computara sobre el valor de primas más cuotas sociales, se observaría un nivel de eficiencia superior que el sistema (el indicador sería de 40%, calculado sobre las primas corregidas al 31 de marzo de 2024).

	Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)	
	RIO URUGUAY	SISTEMA
jun.21	44.96	48.95
jun.22	48.10	47.81
jun.23	47.14	48.19
mar.24	40.45	-

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 (anualizada para el caso de las primas) entre los datos al 31 de marzo de 2024 y al 30 junio de 2023; los datos están expresados a moneda de cierre correspondiente a cada balance. La Compañía mantiene una buena posición patrimonial, con un crecimiento equilibrado.

Variación	Crecimiento en Primas y Recargos Netos	Crecimiento de Patrimonio Neto	Crecimiento en Pasivos
RIO URUGUAY	330.10%	178.75%	130.24%

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 medio. Los principales indicadores cuantitativos de Río Uruguay Seguros 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 (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 del 10%)
- Una menor emisión de primas (disminución de un 5%) en un contexto de recesión económica; y
- Un aumento en la siniestralidad esperada del orden del 10%.

Indicadores	RÍO URUGUAY		Sistema Dic 23
	Al 31/03/2024	Escenario	Patr. y mixtas
Inversiones / Activos	6.5%	3.8%	61.0%
Créditos / Activos	38.5%	42.8%	22.9%
PN / Activos	50.6%	47.3%	41.3%
Pasivos / PN	0.98	1.12	1.42
Indicador de Cobertura	205.2	177.9	217.6
Indicador Financiero	103.1	70.4	275.3
Siniestros / Primas	-42.4%	-49.1%	-38.7%
Resultado Técnico / Primas	17.1%	8.3%	12.8%
Resultado Técnico / Primas correg.*	19.4%	10.8%	12.8%
Resultado Financiero / Primas	-26.1%	-28.6%	-1.7%
Resultado Financiero / Primas corr.*	-25.4%	-26.7%	-1.7%
(Rtdos. técnico + financ) / Primas	-9.0%	-20.2%	11.1%
(Rtdos. técnico+financ)/Primas corr*	-6.0%	-15.9%	11.1%

* Primas corregidas por suscripción capital

En el cuadro anterior se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de Río Uruguay Cooperativa de Seguros Ltda. al 31 de marzo de 2024, los indicadores estimados para la Compañía bajo el escenario desfavorable y, a modo comparativo, se presentan también los indicadores del sistema de compañías patrimoniales y mixtas según última información de la SSN al 31 de diciembre de 2023.

El cuadro incluye filas sobre “primas corregidas” debido a lo mencionado en puntos anteriores: al ser una Cooperativa, los ingresos de la Compañía no sólo se componen de las primas netas sino también de las cuotas sociales que se computan dentro del patrimonio neto. Las “primas corregidas” se obtienen reemplazando las primas y recargos netos del balance por la sumatoria entre éstas y las cuotas sociales y esas mismas primas corregidas se consideran dentro del resultado técnico, tanto al 31 de marzo de 2024 como en la estimación del escenario.

Del análisis correspondiente, surge una exposición que tolera eventos desfavorables. En el escenario desfavorable el indicador de cobertura se mantendría por sobre el 100%, la capitalización de la compañía se mantendría por sobre los valores del sistema, y la misma seguiría presentando superávit de capitales. Al 31 de marzo de 2024 el superávit real de Río Uruguay Seguros representó el 196% del capital mínimo a acreditar -según primas-; mientras que se estima que con el menor patrimonio resultante de la sensibilidad (bajo el mismo mínimo requerido y descontando igual monto de capital no computable que al cierre de junio) el superávit se mantendría alrededor del 154%.

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

CALIFICACION FINAL

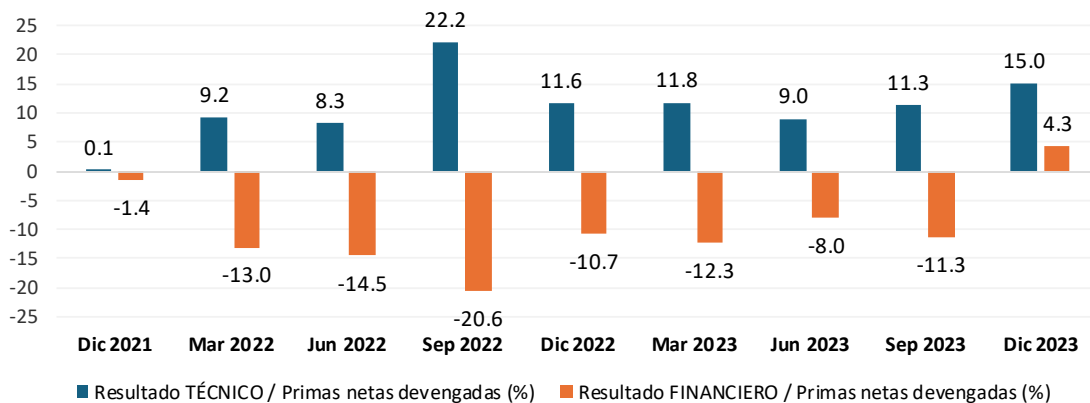
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana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

ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

El sector asegurador presentó resultado global positivo desde el año 2006 hasta el ejercicio 2020/21. Hasta el año 2020 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico era persistentemente negativo para el total del mercado. **A partir del 30 de junio de 2020 los estados contables se encuentran expresados en moneda homogénea y esto generó un cambio en la estructura de resultados del mercado;** la estructura financiera pasó a ser negativa debido a que la misma incluye al RECPAM - *resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo en la moneda-*, mientras que el resultado técnico recibió un impacto positivo al ajustar la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio.

Así, al 30 de junio de 2021 el mercado en su conjunto cerró con un resultado positivo sostenido en su estructura técnica. Al 30 de junio de 2022 el mercado mantuvo el resultado técnico positivo, pero este no logró compensar la pérdida financiera y el resultado del ejercicio fue negativo. Al cierre del último ejercicio anual 2022/23 el resultado técnico positivo del total del mercado fue superior al financiero negativo, aunque el resultado final terminó siendo negativo debido al impuesto a las ganancias; mientras que, al cierre del segundo trimestre del nuevo ejercicio, 31 de diciembre de 2023, el resultado del mercado fue positivo, producto de una ganancia tanto de la estructura técnica como financiera (15,0% y 4,3% sobre PND, respectivamente).

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



El siguiente cuadro presenta la composición del Activo, Pasivo, PN y resultados según ramas; y también los indicadores Financiero y de Cobertura, todo ello a la última fecha presentada por la SSN, al 31 de diciembre de 2023. Los indicadores de cobertura se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector (para los ramos de Vida y Retiro no se presentan los indicadores financieros debido a la naturaleza del cálculo; las deudas con asegurados representan bajos valores).

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

A continuación, se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información del mercado presentada por la SSN, al 31 de diciembre de 2023, para el Total del Mercado, para el subtotal de seguros Patrimoniales y para Automotores, ramo principal de la Compañía. Asimismo, se presentan los indicadores promedio para un grupo de 15 compañías comparables con EL NORTE.

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

Composicion del Activo	Total del Mercado	Patrimoniales y Mixtas	Grupo cías. Comparables
Disponibilidades	1.57%	1.97%	2.27%
Inversiones	72.03%	61.01%	50.71%
Creditos	16.20%	22.85%	26.44%
Inmovilizacion	4.23%	5.18%	8.31%
Bienes de Uso	4.61%	6.94%	10.36%
Otros activos	1.36%	2.05%	1.90%
Total	100.00%	100.00%	100.00%
Capitalización			
PN/Activos (en %)	32.28%	41.30%	44.44%
Pasivo/PN (en veces)	2.10	1.42	1.41

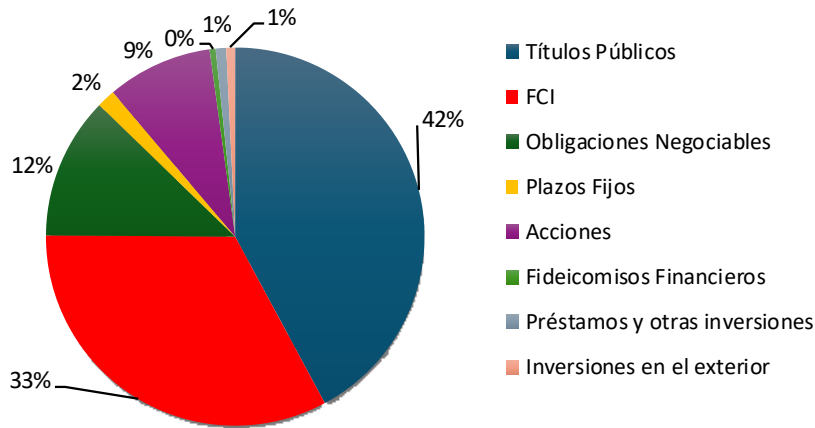
Indicadores de Gestión por Ramos	Total del Mercado	Subtotal Daños Patrimoniales	Vehículos Automotores
Siniestralidad			
Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	45.33%	46.28%	44.15%
Indice de Gestión Combinada			
(Siniestros Devengados + Gastos) / Primas Devengadas	93.42%	87.29%	89.32%
Resultados Técnico de Seguros Directos			
Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	2.68%	12.71%	10.68%

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 2023 su resultado técnico de seguros directos fue positivo -y por encima del valor del sistema del mercado- y su indicador de siniestralidad se ubicó entre 44%.

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

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



DEFINICIÓN 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 Río Uruguay Cooperativa de Seguros Ltda. al 31 de marzo de 2024.
- Estados Contables anuales de Río Uruguay Cooperativa de Seguros Limitada al 30 de junio de 2023, al 30 de junio de 2022, al 30 de junio de 2021– Expresados en pesos a moneda de cierre.
- <http://www.revistaestrategas.com.ar/ranking-de-seguros> | Ranking de Seguros presentado por la Revista Estrategas en base a los Estados Contables de las Aseguradoras al 30 de septiembre de 2023.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador y Estados Patrimoniales y de Resultados al 31 de diciembre de 2023.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones anuales de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Estados de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023.
- www.iamc.sba.com.ar | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada por RÍO URUGUAY COOPERATIVA DE SEGUROS LIMITADA 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.