

Nación Seguros S.A.

Factores relevantes de la calificación

Perspectiva Positiva. FIX revisó a Positiva desde Estable la Perspectiva de la calificación de Nación Seguros. Esto es consecuencia directa del cambio en la perspectiva de las calificaciones de su principal accionista, el Banco de la Nación Argentina (en adelante BNA). Este último cambio, obedece a la recuperación de su posicionamiento de mercado, continua mejora en la generación de flujos y posición patrimonial, que sumado a la inversión proyectada en Tecnología de la Información y mejora de sus procesos y productos digitales, posicionan favorablemente al Grupo BNA en su conjunto, para un crecimiento sostenido de su escala de negocios ante un escenario base mayor estabilidad macroeconómica.

Pertenencia al Grupo Banco Nación. BNA es una entidad autárquica del Estado Nacional, quién garantiza las operaciones del banco. Es el banco comercial argentino más importante del sistema financiero local reuniendo el 23% de los depósitos y el 20% de los préstamos totales al cierre de enero de 2025. Es considerado por el BCRA como uno de los cinco bancos de carácter sistémico local y actualmente BNA está calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en la categoría AA(arg) de largo plazo, Perspectiva Positiva.

Modelo de negocio integrado al Grupo BNA. Dada su pertenencia al Grupo BNA, NSEG está orientada a explotar las sinergias operativas y comerciales con sus entidades vinculadas. La generación de ingresos proviene fundamentalmente de la explotación del amplio canal de distribución que le provee BNA para la venta de seguros a su base de clientes y sus vinculadas junto con la cobertura de seguros a Organismos Oficiales y Grandes Cuentas relacionadas con el Estado Nacional. Durante los 9 meses transcurridos a mar'25, la producción total de la compañía se distribuyó entre los siguientes cuatro canales: Venta directa un 18%, productores y organizadores, 51%, a través del BNA, 27% y el 4% mediante agentes institorios.

Sólida posición competitiva. NSEG es una de las compañías líderes del mercado de seguros patrimoniales y mixtas medida por producción. A mar'25 (9 meses del ejercicio), concentró casi el 3% de la producción total y se ubicó como la décima aseguradora en el ranking general. Su liderazgo está vinculado a su modelo de negocio ligado a su accionista, su pertenencia al Estado Nacional y a su conocimiento y penetración en el mercado de seguros de algunos ramos de riesgos facultativos.

Robusto desempeño operativo. NSEG se ha caracterizado por operar en forma rentable sostenidamente. Sin embargo, presentó pérdidas -aunque de bajo impacto- durante el ejercicio concluido a jun'24 por primera vez en los cinco últimos ejercicios. Durante los 9 meses transcurridos a mar'25, NSEG retornó a su perfil operativo habitual y reportó un resultado final sobre activos totales promedio positivo por un 5% y del 8.9% calculado sobre su patrimonio neto. En su escenario base, FIX prevé que la entidad continúe sustentando su generación de resultados de largo plazo en su filosofía de suscripción y gestión de riesgos, y búsqueda de eficiencias operativas, no obstante, y al igual que el resto del mercado, continuará enfrentando un contexto de alta inflación y suba de costos en general.

Buena capitalización. NSEG conserva una sólida posición de capitales, sustentada por su buena generación interna de capital. Los indicadores de apalancamiento de la compañía están por debajo del promedio del mercado de seguros patrimoniales. Cabe mencionar que la aseguradora conserva holgados niveles de exceso de capital respecto del mínimo regulatorio. A mar'25 presentó un superávit de capital igual al 997% del exigido, lo que le provee un amplísimo margen para continuar creciendo y/o para asistir a alguna de las otras aseguradoras del grupo, en caso

Informe Integral

Calificaciones

Fortaleza Financiera de Largo Plazo AA(arg)

Perspectiva Positiva

Resumen Financiero

Nación Seguros S.A.		
Millones ARS	31/03/25	31/03/24
Activos (USD mill)*	788	832
Activos	846.227	893.256
Patrimonio Neto	475.152	456.646
Resultado Neto	30.656	6.479
Primas Suscriptas	377.001	444.176
Costos de Op / PDR (%)	33.2	36.2
Siniestralidad Neta / PDR (%)	39.4	18.8
Ratio Combinado (%)	72.7	52.4
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	1.096,6	1.375,6
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	3.06	3.06
ROAE (%)	8.9	1.9

* TC de Referencia del BCRA al 31/03/25: 1.073,875 Estados Financieros en Moneda Homogénea.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Compañías de Seguros, registrado ante la CNV, Junio 2024

Informes Relacionados

Banco de la Nación Argentina, Informe Integral, 16 Julio 2025

Analistas

Analista Principal
Alejandro Pavlov
Associate
Alejandro.pavlov@fixscr.com
+54 11 5235 8136

Analista Secundario y
Responsable del Sector
María Fernanda Lopez
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

de ser necesario. La Calificadora espera que la capitalización de la entidad se conserve en buenos niveles, por encima de la media del mercado.

Prudente gestión de sus inversiones y baja exposición crediticia al sector público. La política de inversiones de la compañía busca optimizar el equilibrio entre rentabilidad y liquidez, a fin de cumplir con sus compromisos. Al igual que durante los últimos trimestres y ejercicios, a mar'25 la cartera de inversiones de NSEG estaba compuesta fundamentalmente por dos tipos amplios de instrumentos: cuota partes en fondos comunes de inversión (un 43% del total) y distintas emisiones de Títulos Públicos Nacionales, Provinciales y Letras del Tesoro (52% del total). Al cierre de mar'24, la madurez promedio ponderada de los instrumentos invertidos fue de unos 19 meses aproximadamente, algo menor a la de otros trimestres analizados y la calificación crediticia promedio se ubicó en el rango de AA-/AA. A mar'25 NSEG mantenía una exposición a inversiones emitidas por el sector público -nacional y provincial- que representó más del 38% de su Activo Total y un 68% medido sobre su Patrimonio Neto -frente al 60.1% registrado para el segmento de aseguradoras comparable: patrimoniales y mixtas. Es una exposición baja a moderada.

Adecuada diversificación por ramos. Debido a su modelo de negocios integrado a su accionista (BNA), y el vínculo directo con el Estado Nacional, la compañía ha logrado generar una especialización y posicionamiento dentro del mercado asegurador en la suscripción de grandes riesgos que la ubica en una posición de liderazgo en ramos como Incendio, Técnico, Responsabilidad Civil y Aeronavegación. Estos factores han derivado en una buena diversificación de su suscripción de prima por ramo, que difiere de la media del mercado asegurador. En forma similar al ejercicio pasado, a mar'25 el 85% de la prima emitida correspondía a coberturas de daños patrimoniales, mientras que el 15% restante provenía de seguros de personas incluyendo coberturas de banca seguro, salud, accidentes personales y sepelio.

Sensibilidad de la calificación

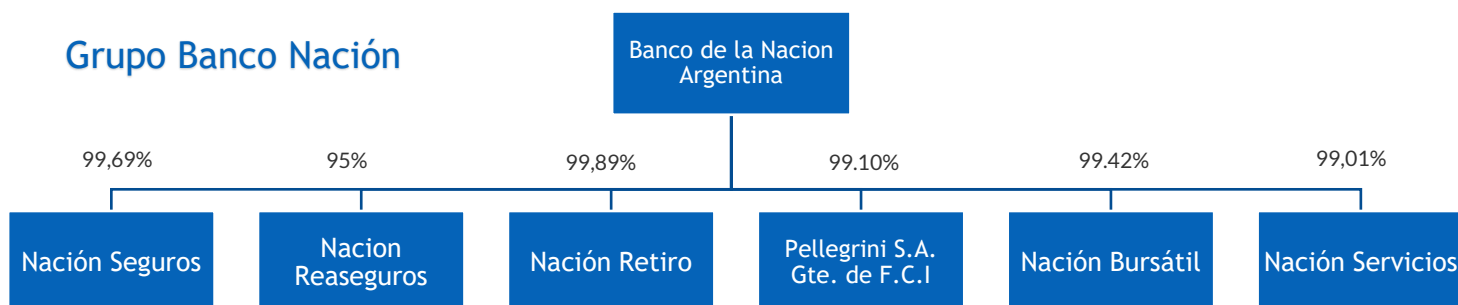
Calidad crediticia de su controlante. Un cambio en la calificación de BNA se reflejaría en un cambio en la misma dirección de la calificación de NSEG.

Marcado deterioro de desempeño. Un marcado y persistente deterioro de su desempeño operativo o un creciente apetito de riesgos en la gestión de su negocio podrían llevar a presiones a la baja en la calificación de la entidad.

Perfil de la Compañía

Antecedentes

Nación Seguros S.A. (NSEG) pertenece al Grupo BNA, que está integrado por el Banco de la Nación Argentina (BNA), junto a sus entidades controladas, y constituyen el principal grupo financiero del país. BNA está calificado para el largo plazo en AA(arg) con Perspectiva Estable y es el principal accionista de NSEG con el 99% del paquete accionario.



BNA fue fundado en 1891, es una entidad autárquica del Estado y se rige por la Ley de Entidades Financieras y por su Carta Orgánica (Ley Nro. 21.799 y modificatorias). La Nación Argentina garantiza las operaciones de la entidad. El banco tiene presencia en todo el territorio nacional, con una red de 778 sucursales (incluyendo 11 filiales en el exterior) y presenta una dotación de aproximadamente 17.515 empleados. Es el banco comercial argentino más importante con una

participación en préstamos y depósitos del sector privado no financiero del 18% y 19% respectivamente al cierre del mes de Mayo'24. Una de sus principales funciones es operar como agente financiero del Gobierno y, como tal, recibe depósitos oficiales y realiza pagos por cuenta y orden de la Nación. Actualmente BNA está calificado por FIX SCR en la categoría AA(arg) con Perspectiva Estable para su Endeudamiento de Largo Plazo.

Las Compañías de Seguros (NSEG y Nación Retiro S.A.) fueron creadas en el año 1994 para participar junto con la AFJP del Grupo en el sistema previsional de capitalización privada. A medida que fueron desarrollando su actividad, surgieron distintas necesidades de cobertura, especialmente desde el BNA, para proveer de un servicio de cobertura de seguros ligadas a cajas de ahorro, cuentas corrientes, tarjetas de crédito y líneas de préstamos de sus clientes, así como también la incorporación de propuestas integrales de coberturas a través de seguros patrimoniales para empresas en distintos ramos, como automotores, incendio, riesgos agropecuarios, aeronavegación, caución y responsabilidad civil.

NSEG es accionista minoritario, con el 5% de participación del capital en circulación, en las compañías vinculadas Nación Reaseguros S.A. y Nación Servicios S.A.

Estrategia corporativa

Dada la pertenencia al Grupo BNA, NSEG está orientada a explotar las sinergias operativas y comerciales con sus entidades vinculadas. En este sentido, la generación de ingresos proviene fundamentalmente de la explotación del canal de distribución que le provee el banco para la venta de sus productos a su base de clientes, y la provisión de seguros a Organismos Oficiales y Grandes Cuentas relacionadas con la operatoria del Estado Nacional. Entre estas cuentas podemos mencionar: YPF, Aerolíneas Argentinas, Integración Energética Argentina S.A, entre otras empresas grandes. Durante el ejercicio concluido el 30 de junio de 2024, la producción total de la compañía se había distribuido entre los siguientes cuatro canales: Venta directa, un 35%, Productores y organizadores, 34%, a través del BNA, 26% y el 5% mediante otros agentes institorios. Durante los 9 meses transcurridos a mar'25, la producción total de la compañía se distribuyó entre los siguientes cuatro canales: Venta directa un 18%, productores y organizadores, 51%, a través del BNA, 27% y el 4% mediante agentes institorios.

La entidad aún tiene una baja penetración sobre la base de clientes del BNA, lo cual le provee de un amplio margen de crecimiento a la compañía a futuro.

Management y gobierno interno

El management de NSEG se caracteriza por una vasta experiencia y conocimiento del mercado de seguros. Las políticas de gestión de la entidad son establecidas y monitoreadas en instancias de comités, y se adecúan a la normativa y los estándares locales.

El máximo órgano de dirección de la compañía es el Directorio que está integrado por el presidente, vicepresidente y un director titular. A su vez la Comisión Fiscalizadora, está compuesta por tres síndicos titulares elegidos por la Asamblea de accionistas.

NSEG tiene seis principales comités de gestión dentro de su operatoria: el Comité de Control Interno; de Inversiones; de Prevención y Control de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo; de Ética y Conducta; de Gestión Integral de Riesgos; y de Compras. Todos los comités están integrados por los máximos responsables de las áreas involucradas y su periodicidad es acorde al riesgo que se trata. Asimismo, el Directorio puede en cualquier momento, constituir otros comités para tratar las temáticas específicas que considere convenientes.

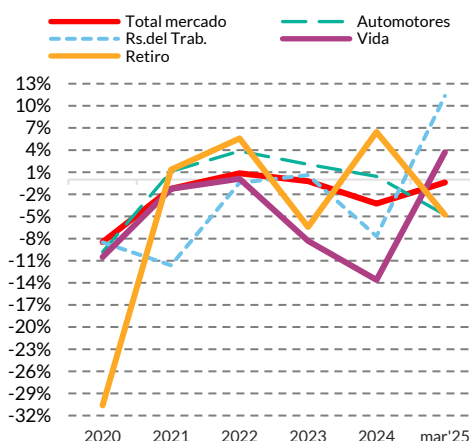
Por último informamos que el auditor externo de sus Estados Financieros es la firma PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOC, de gran reconocimiento en el mercado local, lo cual otorga un mayor grado de confiabilidad a la información contable analizada.

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado

La producción total del mercado durante los 9 meses del ejercicio 2024/25 concluido a mar'25 disminuyó apenas el -0.4% frente al mismo período del ejercicio anterior. Los segmentos del mercado que crecieron fueron las aseguradoras de riesgos del trabajo, cuya producción creció

Gráfico #1: Variación anual de la producción del mercado - moneda constante-



Fuente: SSN

en más del 11% y las aseguradoras de vida, con el 3.7%. El resto de los principales segmentos registró caídas en su nivel de producción frente al mismo período del ejercicio anterior.

La industria aseguradora local se caracteriza por contar con un amplio número de operadores y una aceptable oferta por ramo o coberturas de seguros. Esta última responde por un lado a las necesidades y posibilidades que brinda la economía local y por el otro a los ramos de contratación obligatoria. Al cabo de los 9 meses transcurridos del ejercicio 2024/25, operaban en el mercado asegurador unas 119 compañías de seguros patrimoniales y mixtas, 15 monorrámicas de riesgos del trabajo, 5 de transporte público de pasajeros, 34 compañías de vida y 15 de retiro, totalizando unas 188 compañías. Al igual que en otros trimestres, a mar'25 las mayores 10 aseguradoras individualmente consideradas concentraban un 48% del total (levemente superior al 44% reportado al 30.06.2024). Ninguna aseguradora concentra individualmente el 10% de market share, y el índice de Herfindahl-Hirschman compara favorablemente respecto a la media regional.

No obstante, la alta competencia, el desarrollo del mercado asegurador aún es acotado y concentrado en pocos ramos o líneas de negocios. Durante los 9 meses transcurridos a mar'25, se tiene que los siguientes 3 ramos: automotores (con un 40.8%), Riesgos del Trabajo (con el 22.9%) y Vida con un 11.9% (principalmente Vida Individual) concentraron el 75.6% de la producción total del mercado durante este mismo período.

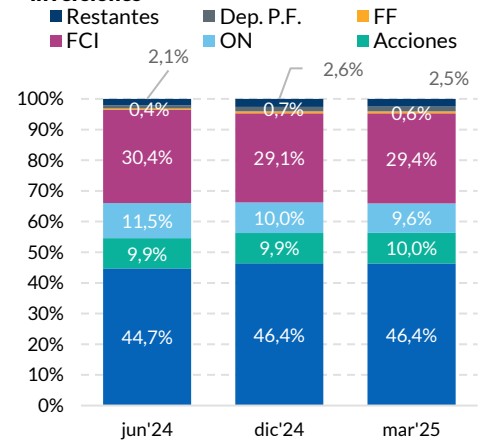
A lo largo de los últimos años, la alta volatilidad e inestabilidad macroeconómica, frenaron el crecimiento económico, la tasa de ahorro y desarrollo de la industria aseguradora, provocando su concentración fundamentalmente en riesgos de cola corta y/o de contratación obligatoria.

Respecto al desempeño operativo del mercado, durante los 9 meses transcurridos hasta el 31 de marzo de 2025, el mercado asegurador continuó registrando pérdidas. El resultado neto del total del mercado fue negativo en más de \$ 340.924 millones, compuesto por una utilidad técnica de casi \$ 73.221 millones, la cual fue contrarrestada por una pérdida de la estructura financiera total por \$ 361.472 millones y un cargo por impuesto a las ganancias neto de otros ingresos y egresos de más de \$ 52.673 millones.

Hacia adelante, si bien Argentina aún demuestra una elevada tasa de inflación, hace algunos meses que la misma se está situando en el rango de un sólo dígito intermedio o bajo a nivel mensual. En este contexto, resultaría un escenario posible a mediano plazo -dos años aproximadamente-, si esta tendencia continúa, que se reviertan las pérdidas actuales del mercado. Esto podría ocurrir principalmente porque con menores tasas de inflación, más bajo sería su impacto negativo en la estructura financiera de los balances y con ello dicho resultado podría volver a ser positivo, tal como ha ocurrido normalmente en los ejercicios pasados en el mercado local.

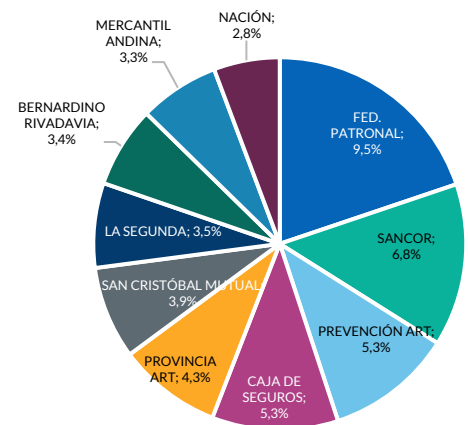
La siguiente serie de 11 ejercicios completos y lo que va del ejercicio en curso, es suficientemente representativa de la idea que queremos sustentar. Las recurrentes pérdidas técnicas soportadas por el mercado asegurador (segunda columna en la tabla siguiente de izq. a der.) fueron más que compensadas por el resultado positivo de la estructura financiera durante el período 2014 a 2019 (tercera columna a continuación) y dieron como resultado utilidades finales para el conjunto del mercado. Sin embargo, el actual escenario de menores rendimientos reales para las inversiones sumado a la menor ganancia técnica está presionando la rentabilidad general del mercado por cuarto ejercicio consecutivo. Hacia adelante, FIX espera que la rentabilidad del mercado asegurador se mantenga sin grandes cambios debido a que si bien el contexto de menor inflación podrá impulsar la comercialización de nuevas líneas de productos más rentables; por otro lado el ambiente regulatorio está muy activo para las aseguradoras y puede impactar en sus resultados.

Gráfico #2: Composición de las inversiones



Fuente: S.S.N.

Gráfico #3: Ranking de producción 9 meses a mar'25



Fuente: SSN

Tabla 1-Rentabilidad del mercado asegurador local

Ejercicio:	R. Técnico / PRD	R. Financiera sin RECPAM / PRD	RECPAM / PRD	Otros resultados + Imp. Gan.	Resultado final / PRD
2014	-12%	28%	0%	-4%	12%
2015	-7%	18%	0%	-3%	9%
2016	-15%	31%	0%	-4%	12%
2017	-9%	22%	0%	-3%	10%
2018	-19%	34%	0%	-3%	13%
2019	-28%	48%	0%	-4%	15%
2020	2%	58%	-46%	-5%	8%
2021	11%	54%	-60%	-2%	2%
2022	8%	46%	-61%	0%	-6%
2023	9%	79%	-88%	-2%	-1%
2024	21%	103%	-125%	-1%	-3%
Mar'25	1%	31%	-34%	0%	-3%

Fuente: S.S.N.

Otro factor que monitoreamos relacionado con el ambiente operativo, es la solvencia general del sistema en su conjunto. Dos medidas clave para ello son: 1) el nivel del superávit de capitales mínimos requeridos por el regulador, y 2) el indicador de apalancamiento simple (Pasivo total / Patrimonio Neto). El primero de ambos -el superávit de capitales mínimos requerido fue del 167% a mar'25 (frente a casi el 332.7% al 31.03.24). Por otro lado, el ratio de apalancamiento simple (Pasivo total / P.N. ver Tabla 2) presenta valores inferiores con relación a los de 3 ejercicios atrás pero en algunos segmentos se observa una leve suba del apalancamiento con relación al cierre de jun'24. De todas formas, el nivel de apalancamiento continúa siendo bajo con relación a otros países de la región. En síntesis, si bien se registran ciertas desmejoras, FIX considera que la capitalización del mercado en su conjunto se halla aún en niveles satisfactorios.

Tabla 2-Apalancamiento del mercado: Pasivo / P.N.

Ejercicio:	Patrimoniales y mixtas	Vida	A.R.T.	Retiro	Total mercado
2022	1,54	4,56	5,61	5,76	2,32
2023	1,47	4,40	5,56	4,74	2,19
2024	1,24	4,61	4,00	4,48	1,88
Mar'25	1,36	4,45	4,07	4,59	1,97

Fuente: S.S.N.

Para finalizar esta reseña del ambiente operativo mencionamos dos cambios regulatorios de impacto en la solvencia de algunas compañías. Durante el corriente año 2025, fueron emitidas dos resoluciones de impacto en el mercado. Hacia el final del ejercicio 2024/25, se introdujeron cambios en materia de reservas de siniestros pendientes y de siniestros ocurridos y no reportados. En el ramo Caución se establece una nueva metodología para valorar los reclamos no configurados como siniestros mientras que en el importante ramo de Automotores se reguló sobre montos mínimos a reservar y sobre juicios sin actividad procesal prolongada. Por último, se permitió la exclusión de los siniestros considerados excepcionales de la matriz de siniestros incurridos para el cálculo de la reserva de I.B.N.R. En segundo lugar, se emitió una resolución que excluye ciertos activos del patrimonio neto a efectos del calcular el capital mínimo computable y también descarta aquellos inmuebles con dominios imperfectos o inadecuada valuación.

Nación Seguros S.A.

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	9 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Mar-25	Mar-24	Jun-24	Jun-23	Jun-22
	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea
Activos Líquidos	627.541,14	596.036,83	540.547,29	610.268,02	503.045,96
Depósitos	6.143,34	5.893,13	3.119,79	1.541,92	5.430,38
Valores Negociables	616.733,54	582.231,08	530.730,47	601.594,80	488.704,87
Títulos Públicos	323.776,45	316.293,64	308.391,58	291.845,77	209.551,42
Obligaciones Negociables	25.528,95	36.414,50	34.716,91	27.714,63	18.877,53
Fondos Comunes de Inversión	267.428,14	229.522,93	187.621,97	282.034,41	260.275,93
Acciones	-	-	-	-	-
Otros	4.664,27	7.912,62	6.697,03	7.131,29	8.910,70
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	157.993,10	224.752,42	149.240,77	162.014,24	123.876,51
Créditos con Reaseguradores	21.694,64	14.616,63	22.339,88	18.954,17	11.062,35
Créditos con Coaseguros	360,52	500,52	385,93	688,79	3,80
Otros Créditos	13.022,22	31.273,68	38.216,97	34.581,05	78.420,52
Inmuebles y Activo Fijo	22.787,31	23.420,49	23.201,46	23.947,91	25.213,04
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	2.596,16	1.779,33	2.143,14	1.958,03	2.053,16
Otros Activos	231,61	876,21	347,31	924,75	1.334,51
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	231,61	876,21	347,31	924,75	1.334,51
ACTIVO TOTAL	846.226,70	893.256,11	776.422,76	853.336,95	745.009,85
Obligaciones con Asegurados	113.937,63	102.088,42	103.523,95	143.396,81	201.878,95
Por Siniestros	56.737,10	59.412,18	55.778,65	47.297,95	106.913,33
IBNR	57.200,53	42.676,23	47.745,30	96.098,86	94.965,62
Compromisos Técnicos	90.911,47	92.698,68	82.387,61	104.521,62	98.567,55
Matemáticas	17,55	27,34	23,18	82,53	159,61
De Riesgo en Curso	90.893,93	92.671,34	82.364,44	104.439,09	98.407,94
Otras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	125.048,58	194.963,89	97.103,35	73.663,80	15.824,27
Cuentas por Pagar	40.157,96	45.974,90	44.598,77	76.235,05	44.197,11
Otros Pasivos	1.018,92	884,67	4.312,76	5.353,35	3.544,12
PASIVO TOTAL	371.074,56	436.610,57	331.926,45	403.170,63	364.012,01
Aportes de los propietarios	443.001,37	443.001,37	443.001,37	380.997,83	356.524,15
Reserva Legal	-	-	-	-	2.613,58
Otras Reservas	1.494,94	7.164,94	7.164,94	-	-
Reserva por Revalúo Técnico	-	-	-	-	-
Resultados Acumulados	30.655,82	6.479,23	(5.670,00)	69.168,49	21.860,12
PATRIMONIO TOTAL	475.152,13	456.645,54	444.496,31	450.166,32	380.997,85

Nación Seguros S.A.

(Millones de moneda local)

ESTADO DE RESULTADOS	9 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Mar-25	Mar-24	Jun-24	Jun-23	Jun-22
	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea
Primas Suscritas	377.001,31	444.176,34	522.577,90	582.803,02	576.243,68
Primas Devengadas	379.224,81	443.156,96	537.538,36	579.980,52	572.295,12
Prima Cedida	158.420,36	209.542,46	238.456,01	222.994,46	218.035,47
Prima Devengada Retenida	220.804,45	233.614,50	299.082,35	356.986,06	354.259,65
Siniestros Pagados	104.330,26	104.772,68	146.327,07	164.562,20	169.668,34
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	28.213,19	17.754,51	32.292,99	36.046,58	49.290,14
Recuperación o Salvamento de Siniestros	1.074,90	2.315,55	2.454,08	2.209,83	1.118,87
Reservas de Siniestros Netas	12.015,79	(40.837,00)	(41.236,05)	(35.089,60)	3.871,14
Siniestros Incurridos Netos	87.057,96	43.865,63	70.343,95	91.216,19	123.130,48
Gastos de Adquisición	26.325,36	33.069,83	41.471,70	51.780,52	50.943,69
Gastos de Administración	48.920,60	54.442,42	72.241,23	72.188,51	67.517,55
Gastos a Cargo de Reaseguradores	1.914,89	3.037,57	3.667,38	2.843,27	3.325,50
Costos de Operación Netos	73.331,07	84.474,67	110.045,55	121.125,76	115.135,74
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(192,04)	5.990,83	5.905,86	19.195,21	7.581,39
Resultado de Operación o Resultado Técnico	60.223,38	111.265,03	124.598,70	163.839,33	123.574,82
Rentas	10.133,92	(55.165,47)	(53.234,23)	7.310,83	7.020,12
Resultados por Realización	-	50.840,72	127.082,34	89.021,21	41.445,06
Resultados por Tenencia	166.471,36	604.144,84	592.091,62	349.017,03	134.618,35
Gastos Financieros	10.433,61	28.001,90	33.878,99	25.069,15	15.544,60
Otros	936,02	(2.163,18)	4.044,03	3.964,59	12.857,19
Recpam	(171.650,23)	(673.659,41)	(770.667,67)	(457.815,08)	(295.950,92)
Resultado Financiero	(4.542,54)	(104.004,41)	(134.562,89)	(33.570,57)	(115.554,79)
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	55.680,85	7.260,62	(9.964,19)	130.268,76	8.020,03
Impuestos	25.025,03	781,40	(4.294,18)	61.100,28	(13.838,65)
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	30.655,82	6.479,22	(5.670,01)	69.168,47	21.858,68
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	58,23	52,72	55,64	61,55	61,90
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	30,68	14,43	19,55	22,32	30,32
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	39,43	18,78	23,52	25,55	34,76
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	6,94	7,46	7,72	8,93	8,90
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	12,90	12,29	13,44	12,45	11,80
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	33,21	36,16	36,79	33,93	32,50
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	27,27	47,63	41,66	45,90	34,88
Combined Ratio (%)	72,73	52,37	58,34	54,10	65,12
Operating Ratio (%)	74,78	96,89	103,33	63,51	97,74
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	(1,20)	(23,47)	(25,03)	(5,79)	(20,19)
ROA (%)	5,04	0,99	(0,70)	8,66	2,93
ROE (%)	8,89	1,91	(1,27)	16,64	5,74
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	0,78	0,96	0,75	0,90	0,96
Reservas/Pasivo (veces)	0,55	0,45	0,56	0,61	0,83
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	69,58	62,53	62,16	69,45	84,81
Primas/Patrimonio (veces)	0,62	0,68	0,67	0,79	0,93
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	1.096,6	1.375,6	1.242,1	853,1	654,2
Patrimonio/Activo (%)	56,15	51,12	57,25	52,75	51,14
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	3,06	3,06	2,91	2,46	1,67
Activos Liq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	3,06	3,06	2,91	2,46	1,67
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	1,69	1,37	1,63	1,51	1,38
Inmuebles/Activo Total (%)	2,69	2,62	2,99	2,81	3,38
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	112	137	100	101	78

Posición competitiva de la compañía

NSEG es una de las compañías líderes del mercado asegurador por prima emitida. Al 31 de marzo de 2025 -9 meses transcurridos del último ejercicio económico- concentraba el 2.75% de la producción total del mercado asegurador, lo que la ubicada en la 10ª. posición en el ranking general de producción. De considerarse sólo las compañías que comercializan seguros patrimoniales y de personas (es decir las aseguradoras mixtas, excluyendo los seguros de riesgos del trabajo, de transporte público de pasajeros y de retiro), NSEG es la 8ª. aseguradora por prima emitida con el 3.60% del total.

Su posición de liderazgo –y la estabilidad a través de los ejercicios- está vinculada a su modelo de negocio ligado a su accionista (BNA), su pertenencia al Estado Nacional y sustentado en su conocimiento y penetración en el mercado de seguros de algunos ramos de riesgos facultativos, donde la presión competitiva es elevada y con menos aseguradoras dado que las capacidades de suscripción con los reaseguradores pueden limitar el acceso a competir en este tipo de coberturas. Esta particularidad le permite a NSEG ser líder en ramos como Incendio, Técnico, Responsabilidad Civil y Aeronavegación con una significativa cuota de mercado.

En ejercicios recientes, NSEG introdujo nuevas coberturas para sus clientes tales como el seguro de riesgos cibernéticos y un nuevo producto para el segmento de clientes Pyme. También durante este último ejercicio, NSEG logró implementar el seguro de herramientas de trabajo y continuar apoyando a las líneas de microcréditos otorgadas desde el BNA (microseguros). También NSEG trabajó mucho en la estrategia de comercialización, aumentando el número de intermediarios productores asesores y apoyando al BNA mediante coberturas específicas a las líneas de crédito que éste otorga.

Durante el ejercicio en curso, NSEG apuntó a implementar diversas acciones comerciales tales como el mayor desarrollo del canal de Grandes empresas y del canal de productores y brokers, y el de los agentes institorios.

Tabla-Participación de mercado por ramo

	Posición a mar'25	Participación %	Posición a jun'24	Participación %	Posición a mar'24	Participación %	Posición a jun'23	Participación %
Total Mercado	10	2.75%	9	3.07	9	3.38	9	3.28
Automotores	15	1.46	16	1.59	16	1.62	16	1.67
Vida Saldo Deudor	1	19.53	1	13.69	1	14.89	1	17.55
Incendio	1	19.07	1	18.04	1	21.90	1	16.70
Técnico	1	13.07	1	16.36	1	13.50	1	27.60
Vida Colectivo	4	6.01	3	7.46			6	5.24
Combinado Familiar	19	2.09	14	2.83	11	3.04	11	3.74
Responsabilidad Civil (Otros)	2	11.63	2	11.72	12	12.08	2	11.19
Riesgos Agropecuarios (Granizo y otros)	8	4.34	7	5.29	7	4.60	7	5.09
Robo y Riesgos Similares	7	5.47	7	6.53	7	7.20	6	8.01
Aeronavegación	1	28.03	1	30.66	1	30.66	1	35.27

Fuente: S.S.N.

Tal como se observa en la tabla anterior, entre los ejercicios concluidos el 30 de junio de 2023 y 2024, el posicionamiento de mercado de NSEG se mantuvo muy estable en la novena ubicación con una muy leve caída en el ratio de market-share. Durante los 9 meses transcurridos a mar'25, se ubicó como la 10ma. Aseguradora del mercado, manteniéndose como líder en varios ramos importantes del mercado. FIX estima que la entidad tiene el potencial para crecer en su posicionamiento, no sólo por su pertenencia al Grupo BNA y la posibilidad de aún expandirse en negocios vinculados al grupo, sino por las ventajas competitivas que le proveen su experiencia en la cobertura de grandes riesgos.

Suscripción y otros pasivos

Durante los 9 meses transcurridos a mar'25, la producción total de NSEG se redujo en un 15% aproximadamente -en moneda homogénea con relación a mar'24- y alcanzó algo más de \$377.000 millones. En cuanto a la prima devengada, la variación fue bastante inferior: un 5.5% de caída entre ambos períodos evaluados.

La Calificadora estima que el crecimiento a largo plazo del volumen de negocios de NSEG continuará impulsado por la prima vinculada a los seguros otorgados a los clientes del BNA,

Gráfico #4: Composición de prima por ramo principal - 9 meses a mar'25

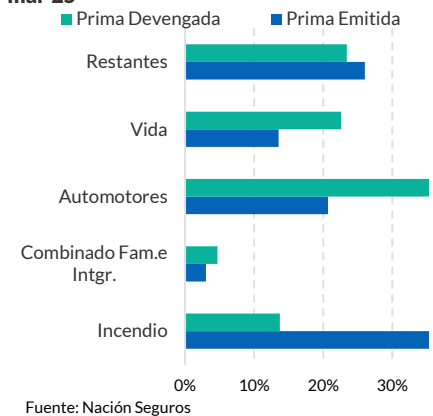
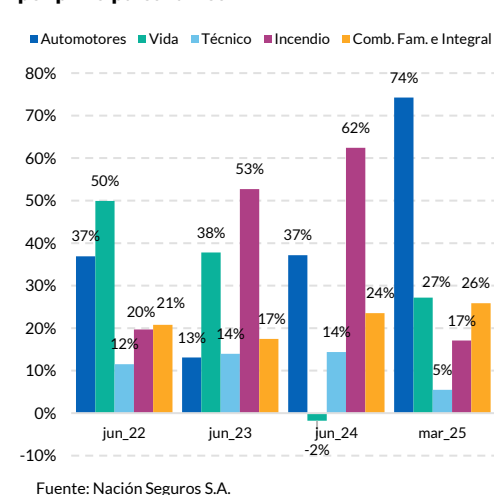


Gráfico #5: Evolución siniestralidad por principales ramos



donde existe un amplio margen de penetración de la base de clientes. Sin embargo, a corto plazo, al igual que para el resto del mercado asegurador, se prevé que la combinación de incertidumbre en las variables macroeconómicas, débiles perspectivas de crecimiento sostenido de la actividad económica a mediano plazo y alta inflación, continúen siendo un desafío para las entidades la evolución de sus costos y la presión sobre sus márgenes, y por ende sobre sus políticas de precios y eficiencias operativas.

Operaciones y principales productos

Debido a su modelo de negocios integrado a su accionista (BNA), y el vínculo directo con el Estado Nacional, la compañía ha logrado generar una especialización y posicionamiento dentro del mercado asegurador en la suscripción de grandes riesgos (reasegurados con contratos facultativos) que la ubican en una posición de liderazgo en ramos como Incendio, Técnico, Responsabilidad Civil y Aeronavegación. Estos factores han derivado en una buena diversificación de su suscripción de prima por ramo, que difiere de la media del mercado asegurador.

Con una red de distribución propia de 33 unidades de negocio, e indirecta a través de intermediarios (2.948, entre Organizadores y Productores) y agentes institorios (6), la entidad conserva una buena capacidad y cobertura para ofrecer sus productos en todo el país. La dispersión de sus riesgos por región geográfica, replica en forma aproximada la estructura productiva del país, con un mayor sesgo en C.A.B.A., debido a que sus clientes más grandes están asentados en dicha jurisdicción.

La emisión de prima por canal de comercialización, registra claramente su modelo de negocio altamente integrado al Grupo BNA y su vinculación con el Estado Nacional (dueño de BNA). Adicionalmente, durante los 9 meses transcurridos a mar'25, las 20 cuentas de mayores asegurados representaron el 42% del total de la producción de éste período. Sin embargo, de acuerdo con lo manifestado por la entidad aún es baja la penetración de la compañía sobre la base de clientes de BNA.

A corto y mediano plazo, NSEG presenta potencial de crecimiento en la base de clientes del banco mediante la colocación de productos de banca-seguro (coberturas estandarizadas y de venta masiva), y mediante la venta más selectiva de pólizas de seguros más tradicionales a empresas.

Performance operativa

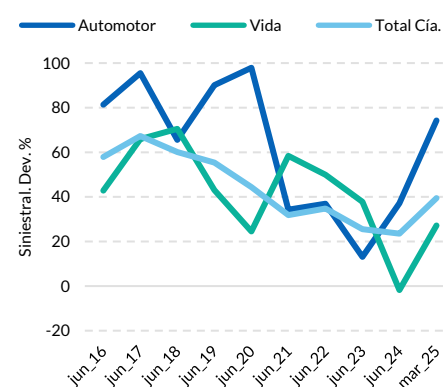
El buen desempeño de NSEG se sustenta en una adecuada gestión de riesgos que acota la exposición de la entidad a eventos o frecuencia siniestral significativos, y la apropiada eficiencia de su operatoria y gestión de inversiones. Estos factores sustentan históricamente sus adecuados resultados técnicos respecto de la industria y buenos indicadores de rentabilidad. En su escenario base, FIX prevé que la entidad continúe sustentando su generación de resultados de largo plazo en su filosofía de suscripción y gestión de riesgos, y búsqueda de eficiencias operativas.

Durante los 9 meses transcurridos del ejercicio 2024/25, la compañía sufrió una utilidad neta por casi \$30.656 millones, equivalente al 5% de sus activos totales promedio (frente al ROAA del 1% un año atrás). Esta mejora fue motivada principalmente por el menor impacto del ajuste por inflación en su balance junto con utilidades técnicas, las cuales aunque inferiores a las de mar'24, contribuyeron de todas formas con los resultados positivos del período.

Respecto a la menor ganancia técnica, la misma se origina en una suba en la siniestralidad total. A mar'25, la siniestralidad total de la compañía ascendió al 39.4% frente al 18.8% un año atrás. Es incluso superior al 23.5% reportado a jun'24. Recalculado la siniestralidad total de NSEG antes de efectuar el ajuste por inflación-ratio de siniestralidad histórica-, durante estos 9 meses transcurridos a mar'25 adoptó un valor igual al 56.2%. Finalmente consideramos que las prudentes políticas de selección de riesgos y diversificación por ramos o líneas de negocios de NSEG le han permitido acotar la exposición a eventos y frecuencia de siniestralidad, reduciendo sus índices de siniestralidad en comparación a cinco ejercicios atrás.

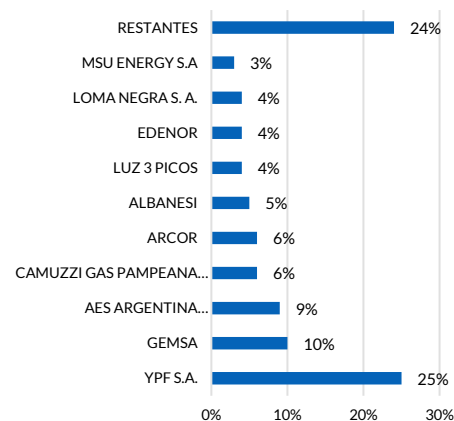
El Gráfico # 7 muestra la evolución de la siniestralidad durante los 3 últimos ejercicios para cada uno de los principales ramos en los que opera esta compañía y también a mar'25: Automóviles, Vida, Incendio, Seguros Técnicos y Seguros combinados. En el ramo automotores, la suba de esta

Gráfico #6: Siniestralidad Devengada



Fuente: Nación Seguros S.A.

Gráfico # 7: Principales tenencias de O.N.s por emisor a mar'25



variable responde tanto a cambios regulatorios en cuanto a constitución de reservas como al aumento en los costos de reparación de vehículos.

Por otro lado, los gastos de administración crecieron levemente hasta representar un 12.9% de las primas devengadas en los 9 meses concluidos a mar'25 frente al 12.3% un año atrás, pero aún resultan inferiores al nivel del 13.4% reportado a 13.4%.

Por último informamos que la explotación de sinergias operativas con el Grupo, le permiten mantener un bajo costo de adquisición de su producción. Además, dicho costo de adquisición se ha reducido a lo largo de los últimos ejercicios, pasando del 8.9% de las primas devengadas a jun'22 a un 7.7% a jun'24 y al 6.94% a mar'25, que sumado a una estructura administrativa adecuada a su operatoria (estructura organizativa de NSEG nutre la operatoria de las tres compañías del Grupo) derivan en buenos indicadores de eficiencia. Dada la posibilidad de explotar la base de clientes de BNA para continuar creciendo, NSEG tiene márgenes adicionales de mejora en sus niveles de eficiencia a través del crecimiento de su volumen de pólizas originadas.

Reaseguros

FIX considera adecuado el programa de reaseguros de la entidad y en forma favorable la calidad de las reaseguradoras con las que opera. La compañía mantiene una buena cobertura de sus principales riesgos patrimoniales a través de contratos proporcionales para Granizo y Caucción, y contratos no proporcionales en la mayoría de los ramos de property, que le permiten estabilizar su resultado técnico y posición de capital (la exposición máxima del capital es acotada en la mayoría de los ramos). En el importante ramo de seguros de vida, retiene el 99.9%. Su programa de reaseguros limita la retención de prima global al 61,9%.

El riesgo de contraparte de los contratos de reaseguros es acotado, la mayoría de sus riesgos son suscriptos en forma directa o indirecta (a través de Nación Reaseguros S.A.), con reaseguradoras internacionales con una buena calidad crediticia (con calificación internacional A o superior, para todos sus contratos automáticos y una alta proporción de los facultativos).

Administración de activos

Composición del activo

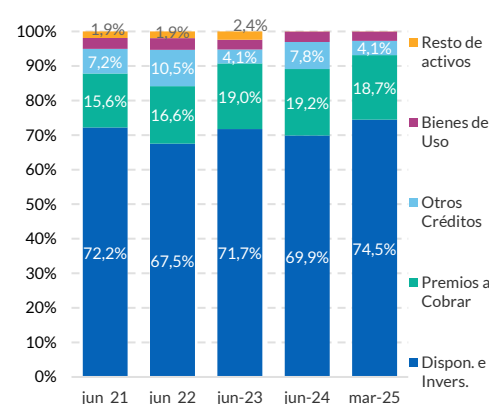
Entre los períodos concluidos el 30 de junio de 2021 y por los 9 meses cerrados a mar'25, la composición de los activos de NSEG se mantuvo bastante estable en su aspecto fundamental. Se nota un cierto aumento en el nivel de las inversiones sumadas a las disponibilidades y una mayor proporción del saldo de Deudores por Premios. El saldo de Otros créditos mostró una tendencia descendente en este período evaluado. Son evoluciones que no representan una amenaza para la situación de NSEG.

Inversiones y Liquidez

Las políticas y estrategias de inversiones las define el Directorio. El comité de inversiones (incluye dos representantes del Directorio) es responsable de la aprobación de las pautas específicas de inversiones, dentro del marco general estratégico de la compañía. La Gerencia de Inversiones es responsable de la ejecución y participa en la propuesta a través del Comité de Inversiones. La política de inversiones busca optimizar el equilibrio entre rentabilidad y liquidez, a fin de cumplir con los compromisos de la compañía.

Al 31.03.2025, la cartera de inversiones de NSEG conservaba una adecuada diversificación por tipo o categoría de instrumentos, destacándose en su portafolio los Títulos Públicos Nacionales y Provinciales (TP) y la tenencia de Fondos Comunes de Inversión (FCI) (véase Gráfico #12), que le proveen de una razonable rentabilidad y liquidez a sus inversiones. Adicionalmente, el riesgo de contraparte de las inversiones continuó siendo bajo al 31-03-2025. Los mayores 5 emisores de títulos de renta fija -excluyendo al Gobierno Nacional- concentraban apenas el 5% del total invertido por la compañía y presentan una adecuada calidad crediticia estimada en el rango de las categorías AA-/AA. Entre estos mayores 5 emisores figuran empresas tales como: YPS, Pampa Energía, AES Argentina Generación y Telecom. Por otro lado, entre los emisores de

Gráfico #8: Composición de Activos



Fuente: Nación Seguros S.A.

títulos públicos se tiene al Estado Nacional y a la Provincia de Buenos Aires, entre las principales exposiciones. Además, el perfil de vencimiento de la cartera es de corto y mediano plazo, con una madurez promedio de unos 19 meses (ver gráfico #13).

La posición de liquidez del balance es satisfactoria ya que al 31.03.2025 los activos más líquidos (Dispon., Depósitos y FCI) cubrían 1,36 veces el total de deudas con asegurados y obligaciones con reaseguradores (frente a 1.25 veces un año atrás). A su vez, los indicadores regulatorios de cobertura de compromisos exigibles y de total de deudas y compromisos técnicos continuaron siendo holgados: 4.07 veces y 2.14 veces respectivamente (frente a 2.70 veces y 1.78 veces un año atrás).

En cuanto al resultado de la estructura financiera, el mismo fue negativo por más de \$ 4.542 millones, notablemente inferior al quebranto por \$ 104.004 millones registrado al cabo de los 9 meses hasta mar'24. Es una evolución positiva motivada fundamentalmente por el fuerte descenso de la inflación y su menor impacto en las operaciones de NSEG. En síntesis, el resultado de la estructura financiera de NSEG fue negativo pero representó una pérdida de apenas el 1.2% de la prima devengada a mar'25 frente al negativo 23.47% acumulado a mar'24.

Finalmente, FIX estima que a corto plazo el rendimiento financiero de las compañías de seguros podrá reducir en alguna medida su alta volatilidad debido a una mayor estabilidad de las condiciones macroeconómicas y perspectivas a futuro.

Capital

NSEG conserva desde hace muchos ejercicios una sólida posición de capitales, sustentada en su buena generación interna de capital y en la ausencia de pago de dividendos. El indicador de apalancamiento de la compañía está por debajo del promedio de aseguradoras patrimoniales y mixtas: 0.78x para la relación entre el Pasivo / Patrimonio frente a 1.36 veces para su grupo comparable. Asimismo, cabe mencionar que la aseguradora continúa registrando holgados niveles de exceso de capital respecto del mínimo regulatorio (más de \$428.343 millones de superávit al 31.05.2025). Su capital computable representó a esa misma fecha casi 11 veces el mínimo requerido por la regulación (frente a 13.75 veces un año atrás).

La calificación también contempla favorablemente la capacidad y predisposición que tendría su accionista controlante (BNA) para brindar soporte a sus entidades vinculadas en caso de que estas lo requieran.

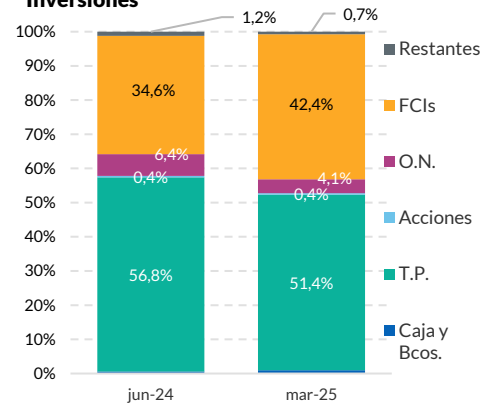
FIX espera que los niveles de capitalización de la entidad se conserven en buenos niveles, por encima de la media del mercado y holgados respecto de la exigencia regulatoria.

Reservas

Al 31 de marzo de 2025, el informe sobre suficiencia de reservas emitido por el actuario independiente de esta aseguradora, indican que las distintas reservas mantenidas por esta aseguradora han sido calculadas de acuerdo con las normativas vigentes. Los indicadores de reservas de la entidad se observan más conservadores que el promedio del mercado. Al 31 de marzo de 2025 las reservas para obligaciones con asegurados (-----) sumadas a los compromisos técnicos equivalieron al 69.6% de la prima devengada (frente al 63% un año atrás), mientras que el apalancamiento operativo (PDR / patrimonio) continúa descendiendo: 0.62 veces frente 0.68 veces un año atrás y a 0.67 veces al 30 de junio de 2024.

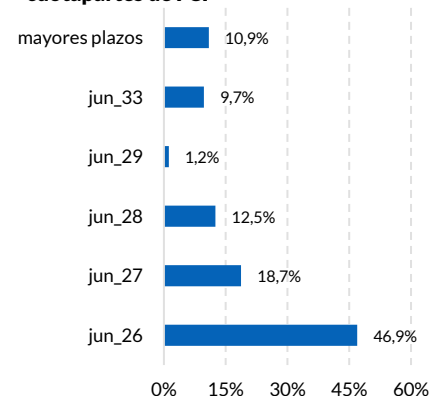
Finalmente, es importante remarcar la importancia de la reserva de I.B.N.R. que presenta esta aseguradora al cierre de mar'25. En efecto, en total para los ramos de seguros generales y de vida, estas reservas representaron un 49% del total de las reservas brutas por siniestros pendientes al 31.03.2025.

Gráfico #9: Composición de Inversiones



Fuente: Nación Seguros S.A.

cuotapartes de FCI-



Fuente: Nación Seguros S.A.

Otras Consideraciones

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector Seguros incluyen principalmente el análisis de su estrategia y la incorporación de los factores ESG para la determinación de sus inversiones y la suscripción de las primas. Las compañías de seguros pueden verse expuestas en forma significativa a sectores expuestos a eventos climáticos extremos, por lo que se evalúa su diversificación por sector y zona geográfica. FIX evaluará la huella indirecta a partir de las inversiones y la participación en sectores con mayores emisiones relativas. De igual forma analizará la composición por sector, dentro de las suscripciones con foco en aquellos más expuestos a riesgos físicos y de transición y aquellos proyectos con impacto ambiental y/o social positivo. Adicionalmente, se evaluará la alineación con propósitos ESG a partir de los compromisos establecidos en PRI (Principios de Inversión Responsable), PSI (Principios para la Sostenibilidad en Seguros) u otros. En cuanto al factor social, se analiza los niveles de rotación, ambiente laboral, políticas de diversidad, inclusión y género; programas de comunicación e impacto positivo en las comunidades, y políticas en torno a la seguridad y protección de datos personales. Por otro lado, se evaluará la gestión del riesgo reputacional, la protección de datos de terceros, el riesgo de cyber seguridad y las relaciones de largo plazo con los clientes. Se analizará si la entidad cuenta con “Productos verdes/sociales” como líneas que aseguren proyectos con impacto ambiental/social positivo (eficiencia energética, descarbonización, gestión de residuos, proyectos liderados por mujeres, etc.), por lo tanto, se considerará la oferta de productos, el grado de alcance a distintos sectores de la sociedad. Respecto al Gobierno Corporativo, se evalúa la idoneidad, diversidad e independencia del directorio, la trayectoria de estabilidad de su estrategia, la composición accionaria y estructura de grupo, la robustez de los controles, la asignación de incentivos de largo plazo al management y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, su transparencia, y las prácticas anticorrupción, entre otros.

En el caso específico de Nación Seguros, la compañía informa en su Memoria por el Ejercicio concluido el 30 de junio de 2024, que tiene como prioridad el rol social que cumplen los seguros, entendiéndolo como una herramienta clave para el desarrollo económico y el progreso social. Nación Seguros informa que es promotora de la inclusión y de la igualdad de oportunidades, atendiendo a las necesidades de protección de los distintos sectores del país. Adicionalmente avanza en la integración de la sustentabilidad del negocio buscando crear valor a largo plazo a través de un fuerte compromiso social, un gobierno corporativo transparente y una gestión ambiental sustentable. Para finalizar informamos que al momento de emitirse el presente informe, el accionista principal de ésta aseguradora, el Banco de la Nación Argentina (BNA) presenta una calificación ESG (de Gobierno Corporativo, Ambiental y Social) igual a ESG2(arg) con Perspectiva Estable. Esta calificación para el BNA considera tanto la situación actual como los compromisos asumidos en términos de los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) y que se encuentran formalmente plasmados en su Plan Estratégico 2024-2027. También contempla el rol social preponderante que esta entidad cumple en el ecosistema financiero de Argentina, donde es clave por su articulación con el Estado Nacional en la implementación de políticas. El BNA presenta una gran cobertura geográfica en términos relativos y avances significativos en la inclusión financiera a partir de BNA+, herramienta que a su vez se encuentra en desarrollo de mejoras. Adicionalmente, cuenta con programas e incentivos internos con énfasis en las capacitaciones y el compromiso que derivan en mejoras en los niveles de rotación de personal y se ha iniciado un proceso que procura obtener diversas distinciones como el sello internacional obtenido de igualdad de género. Por su parte, no se han detectado situaciones relevantes en términos de ciberseguridad o de protección de datos.

En términos ambientales, al igual que el sector bancario en general, presenta un bajo impacto y respecto al Gobierno Corporativo, el BNA cuenta con una fuerte estructura de control a partir de los diversos comités y auditorías que presentan los Bancos por normativa local en relación con otras entidades. BNA a su vez tiene un programa de integridad, en línea con los lineamientos de la OCDE, presenta Reportes de Sustentabilidad y cuenta con adecuadas políticas de compras y contrataciones, las cuales se están adaptando para que sean consistentes con la estrategia de sustentabilidad de la Entidad.

Anexo I

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 16 de julio de 2025 confirmó* la calificación de Fortaleza Financiera de Nación Seguros S.A. en la **Categoría AA(arg)** y revisó la **Perspectiva a Positiva** desde **Estable**.

Categoría AA(arg): implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para la categoría AAA(arg) o para categorías por debajo de CCC(arg).

La calificación de Nación Seguros S.A. se fundamenta en su pertenencia al Grupo BNA, su modelo de negocio altamente integrado al Grupo, buen posicionamiento de mercado, prudente gestión de los riesgos, adecuado desempeño y sólida capitalización.

La revisión de la Perspectiva a Positiva desde Estable es consecuencia directa del cambio en la perspectiva de las calificaciones de su principal accionista, el Banco de la Nación Argentina (en adelante BNA). Este último cambio, obedece a la recuperación de su posicionamiento de mercado, continua mejora en la generación de flujos y posición patrimonial, que sumado a la inversión proyectada en Tecnología de la Información y mejora de sus procesos y productos digitales, posicionan favorablemente al Grupo BNA en su conjunto, para un crecimiento sostenido de su escala de negocios ante un escenario base mayor estabilidad macroeconómica.

Nuestro análisis se basa en los balances generales auditados al 30.06.2024, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. quienes expresan que dichos estados contables los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación patrimonial de NACIÓN SEGUROS S.A. al 30 de junio de 2024, así como sus resultados y la evolución de su patrimonio neto correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con el marco de información contable establecido por la Superintendencia de Seguros de la Nación (“SSN”).

Además, se tuvieron en cuenta los estados financieros intermedios auditados al 31.03.2025.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2024) y estados contables trimestrales (último 31.03.2025). Disponibles en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros.
- Boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). Disponibles en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros.
- Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA). Disponible en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros.

Anexo II

Glosario

- Combined Ratio: indicador que refleja la absorción de los gastos, los siniestros y rescates devengados con la producción de primas.
- PDR: Prima Devengada Retenida.
- FCI: Fondo Común de Inversión.
- Performance: desempeño.
- ROAA: Retorno sobre Activos Promedio.
- ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio.
- PN: Patrimonio Neto.
- RECPAM: Resultado por Exposición al Cambio en el Poder Adquisitivo de la Moneda.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.