



Buenos Aires, 10 de diciembre de 2021

SMG LIFE COMPAÑÍA DE SEGUROS DE RETIRO S.A.

Arenales 1826 Piso 3, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
SMG LIFE COMPAÑÍA DE SEGUROS DE RETIRO S.A.	AAA

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

Fundamentos principales de la calificación:

- Las características de la administración y propiedad presentan un riesgo relativo bajo.
- La compañía tiene una buena posición competitiva.
- La política de inversiones y la calidad de los activos son tales que pueden ser calificados como de riesgo bajo.
- 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 bajo.
- En el análisis de sensibilidad se incorpora el contexto económico actual y su impacto en la situación económica y financiera de la compañía. Se observa que la compañía mantendría su solvencia a pesar del deterioro de sus indicadores financieros. Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

Analista Responsable	Hernán Arguiz harguiz@evaluadora.com
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Murat Nakas
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de septiembre de 2021

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.

SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. forma parte del grupo Swiss Medical, cuya actividad principal es la asistencia médica integral.

Del análisis de las distintas variables de las características de la administración y capacidad de la gerencia se desprende que la administración de la compañía presenta bajo riesgo relativo, para la estabilidad y solvencia de ésta. El personal posee experiencia en la industria y cuenta con una adecuada capacitación, por lo que se desprende que se encuentran calificados para realizar su tarea. Del análisis surge que los sistemas administrativos, en la medida de lo observado, son adecuados.

El accionista de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. cuenta con una importante trayectoria empresarial en el país, respaldada también por los accionistas de Swiss Medical S.A.

Las características de la administración y propiedad de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A., se calificaron en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva: 1.

ii) Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión: 0.

iii) Actitud de la administración con relación al fiscalizador y a las normas: 0.

iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: 1.

v) Estructura organizacional: 0.

vi) Sistemas de planificación y control: 1.

2. Posición relativa de la compañía en su industria.

La compañía presenta como característica distintiva, y que la dota de un potencial comercial significativo, la posibilidad de trabajar en forma conjunta con el resto de las compañías del grupo Swiss Medical S.A. Esta característica es una fortaleza comercial.

Los cambios introducidos al régimen previsional impactaron en los negocios de renta vitalicia de la compañía. Es una de las once empresas que opera en el ramo de Retiro Colectivo y se ubica como la cuarta en producción de Retiro Individual. La compañía se encuentra profundizando la Estrategia de Sinergia Comercial Corporativa del Grupo Swiss Medical con el objetivo de incrementar la presencia nacional y red de distribución.

La posición relativa de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. 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: 1.

iv) Participación de mercado: 0.

v) Riesgo de la Compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza, y cobertura de los productos que ofrece: 0.

vi) Tendencia y desvíos, en relación al mercado: 0.

3. Evaluación de la Política de Inversiones.

La estructura de los activos a distintas fechas es la siguiente:

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.19	jun.20	jun.21	sep.21
Disponibilidades	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%
Inversiones	91,9%	80,6%	79,6%	79,3%
Créditos	1,0%	0,2%	1,1%	1,4%
Inmuebles	6,8%	18,9%	19,2%	19,2%
Bs. Muebles de Uso	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros Activos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

La compañía presenta un alto grado de inversiones en el activo con una participación relativamente estable. El aumento en la proporción de inmuebles sobre activos se debe a la contabilización de un mayor valor por revalúo técnico de inmuebles.

CARTERA DE INVERSIONES

A continuación, se presenta la composición de la cartera de inversiones de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A.:

	jun.19	jun.20	jun.21	sep.21
Títulos Públicos	40,6%	48,7%	46,9%	46,0%
Acciones	4,8%	5,9%	16,4%	7,4%
Depósitos a Plazo Fijo	11,8%	0,0%	0,0%	0,0%
FCI	26,3%	32,8%	34,5%	36,0%
Préstamos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ON	15,2%	11,1%	9,6%	9,2%
Fideicomiso Financiero	0,9%	0,2%	0,1%	0,1%
Otras Inversiones	0,5%	1,3%	1,2%	1,2%
TOTAL	100,0%	100,0%	108,7%	100,0%

La compañía presenta su cartera de inversiones concentrada principalmente en Títulos Públicos, seguido por Fondos Comunes de Inversión (FCI) y Obligaciones Negociables con participaciones menores.

La preferencia por inversión en Títulos Públicos y FCI es una característica de todo el mercado; una porción significativa de la cartera de compañías de seguros se encuentra en Títulos Públicos y en FCI (ver anexo).

Del análisis de las inversiones surge que la política de inversiones y la calidad de los activos son tales que pueden ser calificados como de riesgo bajo.

La política de inversiones de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A., se calificó en Nivel 1.

4. Evaluación de la política de Reaseguro.

Por las características del segmento de especialización de la compañía, no se aplican contratos de reaseguros.

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

a) Composición de activos

El indicador de inversiones sobre activos es el más relevante para el análisis de las compañías de retiro ya que por la naturaleza del rubro de especialización las inversiones deben ser la parte principal del activo.

	Inversiones / Activos en %	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun.19	91,94	96,69
jun.20	80,60	94,38
jun.21	79,59	95,46
sep.21	79,27	-
Promedio	82,85	95,51

La compañía presenta una alta participación de las inversiones en el activo, con un indicador promedio inferior al que presenta el sistema de seguros de retiro. Este se debe ver conjuntamente con las inversiones en inmuebles. La caída a partir de junio 2020 se explica por el revalúo de los inmuebles.

	Disponibilidades / Activos en %	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun.19	0,27	0,24
jun.20	0,26	0,53
jun.21	0,08	0,57
sep.21	0,07	-
Promedio	0,17	0,45

La compañía presenta, en promedio, un nivel de disponibilidades inferior al del sistema.

	Inmovilización / Activos en %	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun.19	6,85	1,35
jun.20	18,92	2,10
jun.21	19,23	2,48
sep.21	19,22	-
Promedio	16,05	1,98

La compañía presenta un nivel de inmovilización mayor que el sistema, el cual se explica por la tenencia de inmuebles destinados a renta.

b) Indicadores de Resultados

En todos los ejercicios anuales analizados la compañía mostró resultado global positivo, basado en el resultado financiero. El resultado técnico negativo se explica principalmente por el nivel de la rentabilidad mínima garantizada de los compromisos técnicos. El resultado financiero permite cubrir el resultado técnico negativo por seguros directos, al igual que ocurre en el ramo de retiro y en el total del mercado de seguros.

c) Indicadores de Apalancamiento

Se evalúa el indicador de Pasivo/Patrimonio Neto de la Compañía, que mide la capacidad de la compañía para amortiguar eventos inesperados (como ser una inesperada suba en la siniestralidad). Cuanto menor son estos indicadores, mayor es la solvencia de la compañía.

	Pasivo/Patrimonio Neto en veces de PN	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun.19	4,01	9,48
jun.20	2,39	6,51
jun.21	2,00	5,85
sep.21	1,91	-

El indicador presenta una evolución favorable para la compañía; actualmente se mantiene por debajo del valor del sistema de seguros de retiro.

d) Indicadores de capitalización

	Patrimonio Neto / Activos en %	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun.19	19,95	9,54
jun.20	29,50	13,31
jun.21	33,31	14,60
sep.21	34,40	-

La compañía presenta un indicador de capitalización superior al sistema.

e) Indicadores de coberturas

El Indicador de Cobertura es un indicador patrimonial que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados más los compromisos técnicos con el producto de sus disponibilidades, inversiones e inmuebles.

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

	Indicador de Cobertura en %	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun.19	138	117
jun.20	172	122
jun.21	183	124
sep.21	187	-

La compañía presenta un indicador superior al sistema y relativamente estable durante los últimos ejercicios, con un salto en el ejercicio actual.

f) Indicadores de crecimiento

Los cambios introducidos al régimen previsional impactaron en el desarrollo comercial de la compañía. Desde entonces la misma trabajó en la readecuación de estructuras y en la política de desarrollo comercial de cara a la nueva realidad del mercado.

Los principales indicadores cuantitativos de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A., se calificaron en Nivel 1.

6. Análisis de Sensibilidad.

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que sobre la capacidad de pago de los compromisos asumidos podría tener la eventual ocurrencia de efectos desfavorables para la Compañía, ya sean económicos o de la industria.

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

En el escenario planteado se considera un deterioro en la cartera de inversiones producto de la caída en las cotizaciones de los distintos tipos de activos financieros, una demora en las cobranzas de las primas generando un aumento de los créditos en un contexto de deterioro de la situación económico de los distintos agentes económicos.

En el siguiente cuadro se presentan indicadores correspondientes a los últimos estados contables de la compañía al 30 de septiembre de 2021, y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable.

Indicadores	Actual	Escenario
Inversiones / Activos	79%	79%
PN / Activos	34%	33%
Pasivos / PN	1,91	2,01
Indicador de Cobertura	187,0	183,6

Del análisis correspondiente, surge una exposición que tolera eventos desfavorables a pesar del deterioro de sus indicadores. Se destaca la capacidad del accionista para atender eventuales requerimientos de capital.

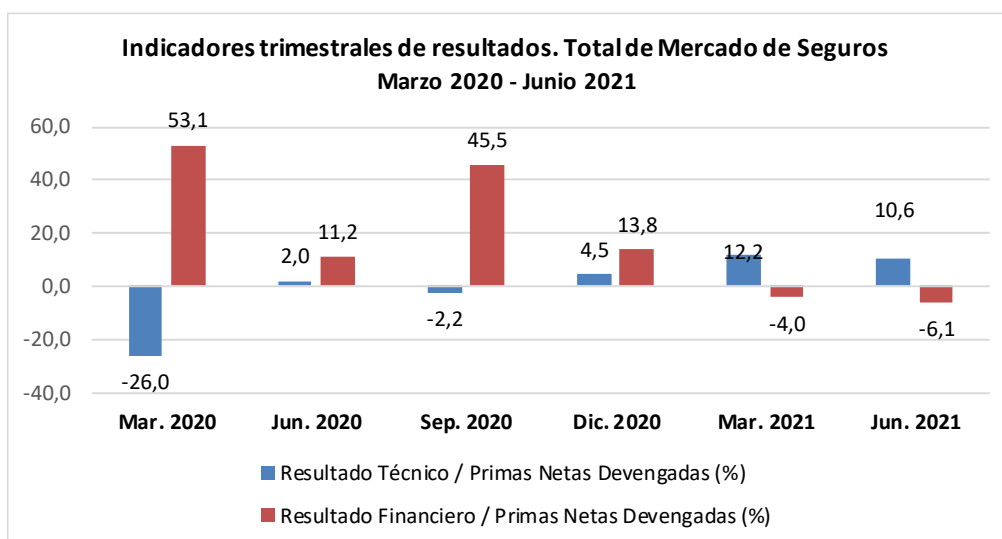
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 1.

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., corresponde mantener la calificación de **SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. en Categoría AAA.**

ANEXO – INDICADORES DEL SECTOR ASEGURADOR

El sector asegurador presenta resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, hasta el cierre del ejercicio 2019/20 dicho resultado se había sostenido sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico era persistentemente negativo para el total del mercado. **Los estados contables a partir del 30 de junio de 2020 se encuentran expresados en moneda homogénea; y esto generó un cambio en la estructura de resultados del mercado.** Si bien, debido al ajuste por inflación, el estado de resultados desde el cierre del ejercicio 2019/20 no es comparable con ejercicios anteriores, tal como se observa en el gráfico, el indicador de rendimiento financiero desde el 30 de Junio de 2020 es menor que en años previos¹. Por el contrario, el ajuste por inflación impactó de manera positiva sobre el resultado técnico al ajustar la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio.



Al cierre del ejercicio 2020/21 el mercado asegurador mantuvo resultado técnico positivo y resultado financiero negativo. Con respecto a la estructura técnica positiva al 30 de junio de 2021 cabe mencionar que la misma se asocia también a una menor siniestralidad –en comparación con la histórica- en ciertos ramos como Automotores debido a una menor circulación durante el periodo de aislamiento social preventivo y obligatorio (ASPO); mientras que la estructura financiera resultó negativa ya que la misma incluye al RECPAM -*resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo en la moneda*-.

El siguiente cuadro presenta la composición del Activo, Pasivo, PN y resultados según ramas; y también los indicadores Financiero y de Cobertura, todo ello a la última fecha presentada por la SSN, al 30 de junio de 2021. Los indicadores de cobertura se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del

¹ Además del ajuste por inflación hay que considerar que al 30 de junio de 2020 pudo haber impactado negativamente - sobre el resultado financiero- la reestructuración de la deuda argentina que ocurrió durante el ejercicio ya que por normativa de SSN los títulos públicos pueden tomarse a valor técnico, pero no ocurre lo mismo, por ej., con los títulos dentro de los FCI que se valúan a mercado.

sector (para los ramos de Vida y Retiro no se presentan los indicadores financieros debido a la naturaleza del cálculo; las deudas con asegurados representan bajos valores).

Datos en millones de pesos e Indicadores al 30 de junio de 2021	TOTAL DEL MERCADO	Patrimoniales y Mixtas	Entidades Exclusivas			
			Riesgos del Trabajo	Transporte Público Pasajeros	Vida	Retiro
Total Activo	2.013.034	1.165.062	357.479	9.834	217.596	263.063
Total Pasivo	1.432.599	717.524	304.239	2.982	183.197	224.656
Total Patrimonio Neto	580.435	447.538	53.240	6.851	34.399	38.407
Resultado de la Estructura Técnica	95.978	73.584	16.633	-3.314	8.403	672
Resultado de la Estructura Financiera	-54.634	-48.366	-15.320	698	-3.470	11.823
Resultado General del Ejercicio	19.111	14.773	-1.358	-2.616	1.024	7.288
IF (disp+inversiones/ds.con asegurados)	247,80	218,17	121,14	317,02	///	///
IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds. con aseg+CT)]	149,43	183,28	123,98	361,06	123,69	124,08

A continuación se presentan los Indicadores del mercado en función de la última información del mercado presentada por la SSN, al 30 de junio de 2021, para el total y para la rama específica de la Compañía bajo análisis. Dado que SMG LIFE COMPALÍA DE SEGUROS DE RETIRO S.A. se especializa en el ramo "Retiro", se presentan los indicadores del Total del Mercado y del grupo de Compañías dentro de dicho ramo.

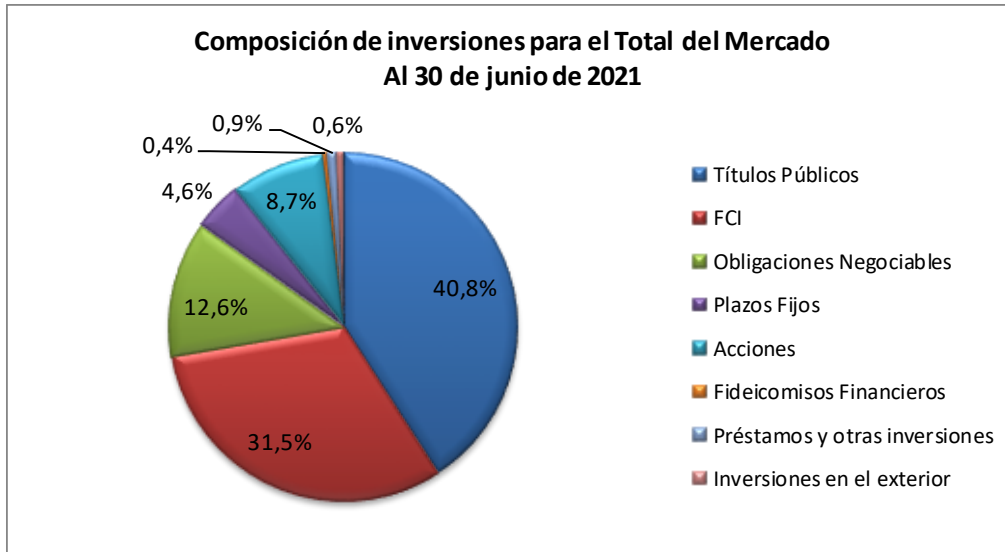
En los seguros de Retiro, las inversiones representan un alto porcentaje del activo, superior al que presenta el total del mercado de seguros. El indicador de capitalización en el ramo Retiro suele ser menor al indicador de capitalización del total del mercado de seguros, y el apalancamiento superior.

Indicadores del Mercado al 30 de junio de 2021 para el ramo principal donde opera la compañía

Composicion del Activo	Total del Mercado	Retiro
Disponibilidades	1,67%	0,57%
Inversiones	73,70%	95,46%
Creditos	16,08%	1,49%
Inmovilizacion	3,52%	2,06%
Bienes de Uso	4,17%	0,33%
Otros activos	0,85%	0,09%
Total	100,00%	100,00%
Capitalización		
PN/Activos (en %)	28,83%	14,60%
Pasivo/PN (en veces)	2,47	5,85

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al cierre de junio 2021, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (40,8% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (31,5%). Le siguen las Obligaciones Negociables, Acciones y Plazos Fijos que representan entre 5% y 13% de la cartera cada uno.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de junio de 2021



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

AAA: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan la más 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 anuales de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. al 30 de junio de 2021 – Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables intermedios de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. al 30 de septiembre de 2021 – Expresado 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 junio de 2021.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador y Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2021.
- 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 2019, 2020 y 2021; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de de 2019, 2020 y 2021; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2019, 2020 y 2021.
- www.iamc.sba.com.ar | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.