



Buenos Aires, 05 de Junio de 2019

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.
- 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 Matías Rebozov
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 2019

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 en 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 11 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-16	jun-17	jun-18	mar.19
Disponibilidades	0,1%	0,0%	0,2%	0,2%
Inversiones	93,0%	94,4%	90,7%	92,2%
Créditos	2,4%	1,7%	1,2%	0,6%
Inmuebles	4,5%	3,8%	7,9%	7,1%
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 a Junio 2018 se debió 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-16	jun-17	jun-18	mar.19
Títulos Públicos	41,0%	42,9%	39,1%	38,7%
Acciones	2,7%	3,0%	9,0%	4,9%
Depósitos a Plazo Fijo	14,1%	8,3%	17,3%	17,0%
FCI	25,2%	25,5%	19,8%	22,6%
Préstamos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ON	16,3%	20,1%	20,0%	16,2%
Fideicomiso Financiero	0,6%	0,2%	0,3%	0,6%
Otras Inversiones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL	100,0%	100,0%	105,5%	100,0%

La compañía presenta su cartera de inversiones concentrada principalmente en Títulos Públicos y Fondos Comunes de Inversión (FCI), seguidos por Depósitos a Plazo Fijo y Obligaciones Negociables en proporciones similares.

La preferencia por inversión en Títulos Públicos y FCI es una característica de todo el mercado; el 38% de la cartera de compañías de seguros se encuentra en Títulos Públicos y el 27% 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-16	93,01	94,97
jun-17	94,43	95,15
jun-18	90,66	94,75
mar.19	92,15	-
Promedio	92,56	94,95

La compañía presenta una alta participación de las inversiones en el activo, con un indicador promedio similar al que presenta el sistema de seguros de retiro.

	Disponibilidades / Activos en %	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun-16	0,12	0,50
jun-17	0,04	0,49
jun-18	0,23	0,91
mar.19	0,19	-
Promedio	0,14	0,63

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

	Inmovilización / Activos en %	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun-16	4,48	0,93
jun-17	3,79	1,22
jun-18	7,90	1,10
mar.19	7,06	-
Promedio	5,81	1,08

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-16	5,40	8,86
jun-17	4,69	9,59
jun-18	3,34	9,27
mar.19	3,58	-

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-16	15,62	10,14
jun-17	17,56	9,44
jun-18	23,05	9,74
mar.19	21,82	-

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-16	125	114
jun-17	130	115
jun-18	137	113
mar.19	139	-

La compañía presenta un indicador superior al sistema y relativamente estable durante los últimos ejercicios.

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. Para el análisis fueron consideradas las perspectivas de las principales variables económicas, crecimiento de la competencia en la industria, incremento extraordinario en el pago de compromisos, baja de producción, concentración y especialización en la industria. En los escenarios considerados, se destaca la capacidad de la administración para enfrentar situaciones adversas y del accionista para responder a los requerimientos de capital.

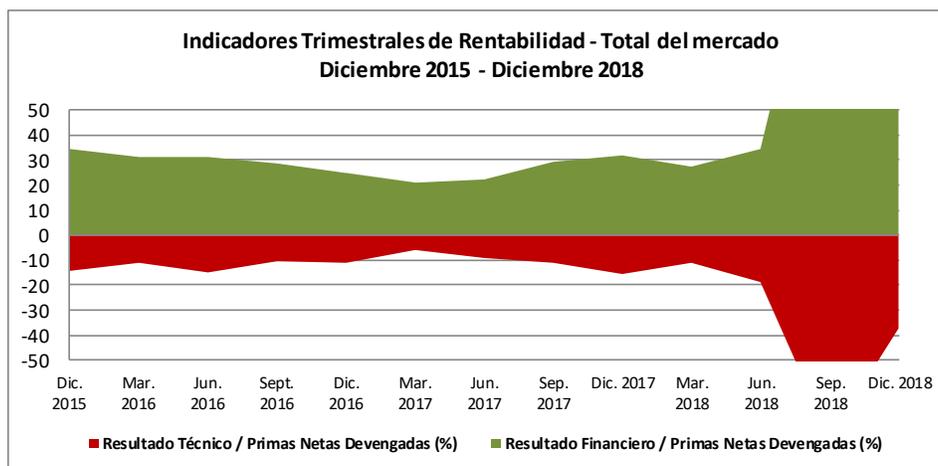
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 1.

CALIFICACION FINAL

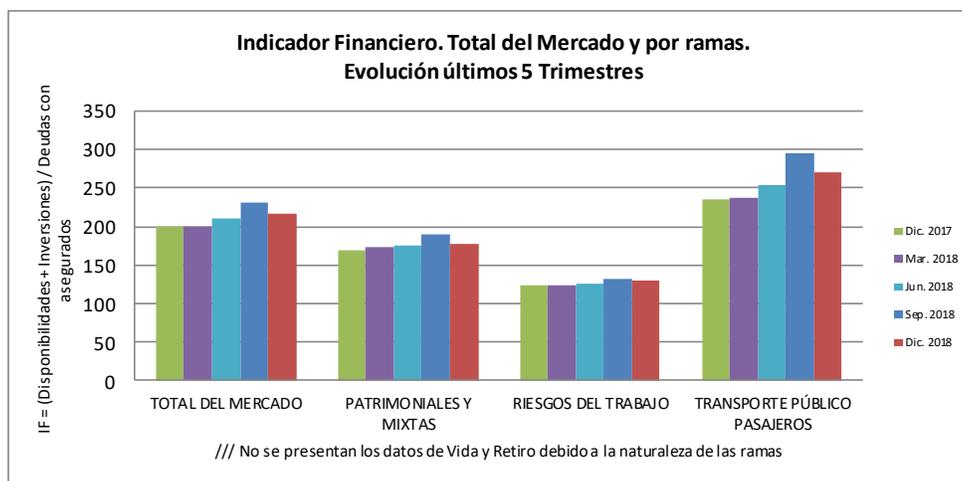
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A., corresponde mantener la calificación de **SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A.** en **Categoría AAA.**

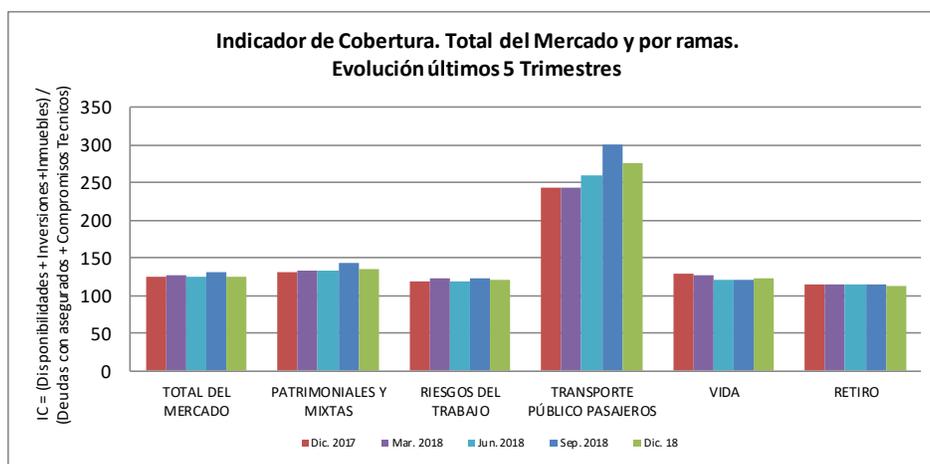
ANEXO – INDICADORES DEL SECTOR ASEGURADOR

El sector asegurador presenta un resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, y tal como se observa en el siguiente gráfico, este resultado fue consecuencia del buen desempeño financiero. Al cierre del último ejercicio anual, 30 de Junio de 2018, la rentabilidad financiera representó el 34,1% de las primas netas devengadas (PND). Por su parte, el resultado técnico negativo se ha hecho permanente en los últimos años. Al cierre del ejercicio 2018/17 el quebranto técnico fue el doble en comparación con el ejercicio anual anterior: medido en términos de PND, el resultado técnico pasó de -9,4% al cierre de Junio 2017 a -18,6% al 30 de Junio de 2018. Al 30 de Septiembre de 2018 los indicadores aumentaron 4 veces con relación a Junio de 2018 debido a la devaluación de la moneda producida desde fin de Agosto de 2018. La devaluación impactó tanto en el resultado técnico (debido, entre otros, a los siniestros y a las variaciones de reservas de seguros en moneda extranjera), como sobre el resultado financiero producto de inversiones dolarizadas.



Los indicadores Financiero y de Cobertura para el total del mercado y por ramas se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector:





A continuación se presentan los Indicadores del mercado en función de la última información del mercado presentada por la SSN, al 31 de Diciembre de 2018, 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.

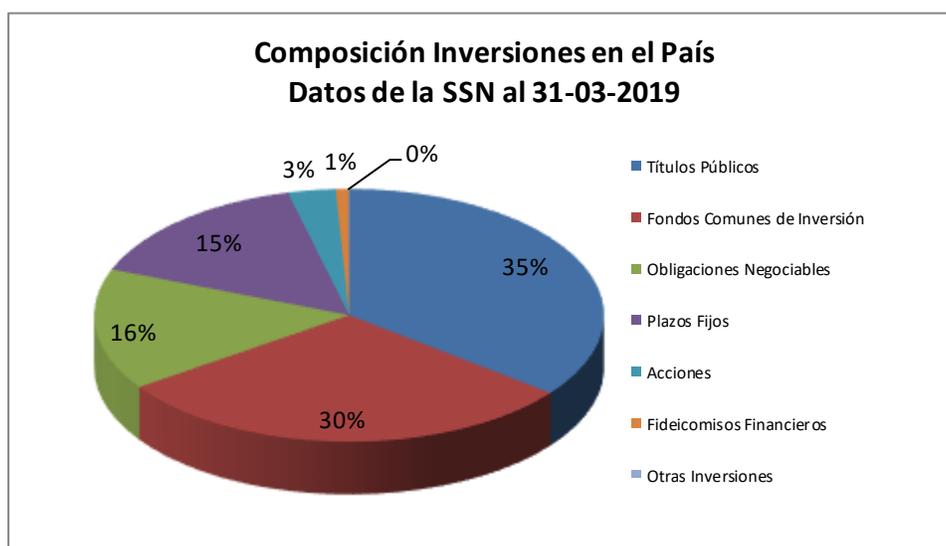
Indicadores del Mercado al 31 de Diciembre de 2018 para el ramo principal donde opera la compañía

	TOTAL DEL MERCADO	RETIRO
Composición del Activo		
Disponibilidades/Activos	1,45%	0,18%
Inversiones/Activos	74,37%	96,78%
Créditos/Activos	20,08%	1,97%
Inmoviliz./Activos	1,41%	0,88%
Bienes de uso/Activos	2,06%	0,13%
Otros Activos / Activos	0,63%	0,06%
	100,00%	100,00%
Capitalización		
PN / Activos en %	22,49%	9,10%
Pasivo / PN en veces de PN	3,45	9,99

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 31 de Marzo de 2019, según el Reporte Trimestral de Inversiones presentado por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Como se puede observar, las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (35,5% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (29,8%). Le siguen las Obligaciones Negociables y Plazos Fijos que representan alrededor del 15% de la cartera cada uno.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 31 de Marzo de 2019

	Millones \$	% del Total
Títulos Públicos	218.938.865	35,5%
Fondos Comunes de Inversión	183.860.357	29,8%
Obligaciones Negociables	95.793.153	15,5%
Plazos Fijos	93.749.085	15,2%
Acciones	18.647.344	3,0%
Fideicomisos Financieros	4.970.940	0,8%
Otras Inversiones	236.325	0,0%
Total	616.196.069	100%



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 de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. al 31 de Marzo de 2019.
- <http://www.revistaestrategas.com.ar/ranking-de-seguros> | Ranking de Seguros presentado por la Revista Estrategas en base a los Estados Contables de las Aseguradoras al 31 de Diciembre de 2018.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador, Indicadores e Inversiones, Créditos y Deudas, al 31 de Diciembre de 2018; Reporte Trimestral de Inversiones al 31 de Marzo de 2019.
- 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 2016, 2017 y 2018; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2016, 2017 y 2018; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2016, 2017 y 2018.
- 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.