



Buenos Aires, 12 de agosto de 2020

SMG LIFE SEGUROS DE VIDA S.A.

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

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
SMG LIFE SEGUROS DE VIDA 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 compañía cuenta con una adecuada política de reaseguro.
- 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 actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y su posible 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 31 de marzo de 2020

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 Seguros de Vida S.A. es una empresa de Swiss Medical Group, cuya actividad principal es la asistencia médica integral. Swiss Medical también es accionista de SMG Compañía de Seguros S.A., compañía que opera en varios rubros de seguros generales y con la que comenzó a operar en el negocio asegurador.

La compañía cuenta con una Gerencia General de la cual dependen las siguientes gerencias: operaciones y sistemas; técnica; comercial; y planeamiento y control de gestión. Sobresale como característica del personal sus antecedentes y la experiencia en el mercado de seguros. La capacitación técnica del personal es permanente.

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.

Por la estructura societaria se considera que las características de la propiedad son de bajo riesgo relativo.

Las características de la administración y propiedad de SMG LIFE Seguros de Vida 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.

SMG LIFE Seguros de Vida S.A. es una compañía especializada en Vida Colectivo y Vida Individual. Asimismo participa activamente en los ramos de Vida-saldo deudor, Salud y, en menor medida, Sepelio y Accidentes Personales.

SMG LIFE Seguros de Vida S.A. es una de las 25 mayores compañías de seguros de vida, en términos de emisión de prima, en todos los ramos donde participa (excepto Accidentes Personales).

La posición relativa de SMG LIFE Seguros de Vida 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.

El siguiente cuadro presenta la estructura de los activos de SMG LIFE Seguros de Vida S.A. a distintas fechas. La compañía presenta la mayor parte del activo en inversiones, con una relativamente baja participación de créditos.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.-17	jun.-18	jun.19	mar.20
Disponibilidades	0,04%	0,04%	0,78%	0,19%
Inversiones	81,29%	76,97%	72,55%	72,19%
Créditos	10,90%	9,82%	7,90%	6,27%
Inmuebles	3,25%	6,44%	11,29%	13,86%
Bs. Muebles de Uso	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
Otros Activos	4,48%	6,71%	7,47%	7,49%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

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

CARTERA DE INVERSIONES

	jun.-17	jun.-18	jun.19	mar.20
Títulos Públicos	17,67%	16,97%	24,15%	20,98%
Acciones	36,38%	40,44%	32,72%	40,46%
Depósitos a plazo	0,00%	4,17%	2,29%	0,65%
FCI	27,01%	18,71%	25,62%	21,97%
Préstamos	0,10%	0,17%	0,17%	0,16%
ON	17,56%	17,90%	13,90%	14,74%
Fideicomiso Financiero	1,28%	1,64%	0,73%	0,47%
Otras Inversiones	0,00%	0,00%	0,41%	0,57%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tradicionalmente la compañía concentra sus inversiones en Acciones pertenecientes al grupo económico (inversión permanente en SMG Corporate y en SMG RE Argentina S.A.). Es importante, también, la participación en Títulos Públicos, Fondos Comunes de Inversión (FCI) y Obligaciones Negociables (ON).

La política de inversiones de SMG LIFE Seguros de Vida S.A., se calificó en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

a) Calificación de riesgo de cada componente principal de la cartera de inversiones: 1.

b) Calificación de riesgo de la liquidez de la cartera de inversiones: 0.

c) Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones: 0.

4. Evaluación de la política de Reaseguro.

En función de la normativa de Reaseguros (Resolución 35.615 y modificatorias), SMG LIFE Seguros de Vida S.A. generó contratos con la reaseguradora del Grupo, SMG RE Argentina S.A., la cual mantiene contratos de reaseguro con empresas de primera línea. La política de reaseguro de SMG LIFE de Seguros de Vida S.A., se calificó en Nivel 1.

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

a) Diversificación por ramos

La actividad de la Compañía se concentra en los seguros de personas. Sus principales rubros son Vida Colectivo y Vida Individual, aunque también ha consolidado crecimiento en ramos como Salud y Sepelio. Se considera adecuada la diversificación.

b) Composición de activos

El indicador de créditos sobre activos está destinado a poner de manifiesto un eventual aumento en el financiamiento de las ventas; el aumento en la participación de los créditos por sobre otras cuentas más líquidas del activo podría ser un problema ya que podría estar indicando una menor capacidad de realización del activo ante la necesidad de pago de gastos o siniestros. En una compañía de seguros, el activo debería estar compuesto fundamentalmente por inversiones, ya que con ellas la compañía deberá respaldar el pago de los siniestros.

La compañía presenta indicadores levemente superiores a lo observado en el sistema. Cabe destacar que la participación de créditos dentro del activo presenta una tendencia favorable.

	Créditos / Activos en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	10,90	7,59
jun.-18	9,82	6,21
jun.19	7,90	5,53
mar.20	6,27	-
Promedio	8,72	6,44

Tanto el sistema de Vida como SMG LIFE Seguros de Vida S.A. presentan un alto nivel de inversiones.

	Inversiones / Activos en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	81,29	89,63
jun.-18	76,97	91,29
jun.19	72,55	91,29
mar.20	72,19	-
Promedio	75,75	90,74

Las inversiones presentan una caída en la participación dentro del total del activo, como contrapartida del crecimiento de los bienes inmuebles producto del revalúo de los mismos.

	Inmovilización / Activos en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	7,76	1,67
jun.-18	13,17	1,99
jun.19	18,77	2,24
mar.20	21,35	-
Promedio	15,26	1,97

La compañía presenta un grado de inmovilización superior al sistema, el cual se explica por la tenencia de inmuebles destinados a renta. El aumento del indicador a partir del ejercicio anual 2018 se explica por revalúo técnico de los inmuebles.

	Disponibilidades / Activos en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	0,04	1,11
jun.-18	0,04	0,51
jun.19	0,78	0,95
mar.20	0,19	-
Promedio	0,26	0,85

La compañía presenta un porcentaje de disponibilidades, a marzo 2020, inferior al promedio del sistema de seguros de vida.

La compañía presenta un adecuado nivel de inversiones y de créditos, acorde con su actividad. La inmovilización se debe a la tenencia de inmuebles para renta. La compañía presenta una adecuada composición del activo.

c) Indicadores de Resultados

Algunos de los indicadores presentados a partir de este punto de análisis involucran el valor de “Primas Emitidas Netas”. Se tomaron las Primas Emitidas y no las Devengadas ya que el Sistema de Vida, al incluir el ramo “Vida Individual”, presenta valores de primas netas devengadas que incluyen en su valor a la variación de Reservas Matemáticas (los indicadores podrían verse afectados simplemente por variaciones en dichas reservas).

	Rtado. Estructura Técnica / Primas emitidas netas (%)	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	-10,26	-10,11
jun.-18	-37,99	-76,58
jun.19	-35,58	-38,22
mar.20	-60,68	-
	Rtado. Estructura Financ. / Primas emitidas netas (%)	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	45,74	39,51
jun.-18	82,97	104,72
jun.19	68,75	82,53
mar.20	99,25	-

En los últimos años, el resultado técnico negativo pasó a ser una característica del mercado de seguros, contrarrestado por un resultado financiero positivo.

La compañía y el sistema presentan históricamente resultados financieros positivos y suficientes para revertir el resultado técnico negativo de los últimos ejercicios. Cabe destacar el resultado global positivo de la compañía.

d) Indicadores de Apalancamiento

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

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

	Pasivo/Patrimonio Neto en veces de PN	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	1,26	3,67
jun.-18	1,21	5,00
jun.19	1,36	4,51
mar.20	1,23	-

	Primas emitidas netas (%)/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	0,76	1,52
jun.-18	0,77	1,58
jun.19	0,72	1,32
mar.20	0,52	-

La compañía presenta un indicador de apalancamiento inferior al sistema y un nivel de riesgo menor que el sistema, si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados.

Los indicadores se consideran favorables para la solidez de SMG LIFE Seguros de Vida S.A.

e) Indicadores de siniestralidad

	Siniestros Netos / Primas emitidas netas (%)	
	SMG LIFE	SISTEMA/
jun.-17	21,12	19,72
jun.-18	25,27	18,05
jun.19	19,45	14,91
mar.20	16,14	-

Los indicadores de siniestralidad de la compañía se encuentran levemente por encima del sistema de vida. En el último ejercicio anual presento caída en la relación, respecto del ejercicio anterior. Se observa una tendencia favorable en dicho indicador.

f) Indicadores de capitalización

	Patrimonio Neto / Activos en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	44,24	21,41
jun.-18	45,23	16,68
jun.19	42,40	18,13
mar.20	44,92	-

La compañía presenta un indicador de capitalización muy superior al sistema.

g) Indicadores de coberturas

El Indicador de Cobertura es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados más los compromisos técnicos con el producto de sus disponibilidades, inversiones e inmuebles. Un nivel superior al 100% es considerado de bajo riesgo.

El Indicador Financiero es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados con sus activos más líquidos (disponibilidades e inversiones). Un nivel superior al 100% es considerado de bajo riesgo.

	Indicador de Cobertura en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	220	131
jun.-18	188	120
jun.19	204	125
mar.20	218	-
	Indicador Financiero en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	1102	1842
jun.-18	1038	2238
jun.19	1297	3021
mar.20	1916	-

La compañía mantiene indicadores en buenos niveles y compatibles con las actividades que desarrolla. Si a las inversiones de SMG LIFE Seguros de Vida S.A. se les restaran las acciones de su grupo, los indicadores se mantendrían por encima del 100%.

h) Indicadores de eficiencia

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

	Gastos Prod. Y Explotac./ Primas emitidas netas (%)	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.-17	61,56	46,52
jun.-18	58,02	48,01
jun.19	59,79	46,81
mar.20	58,38	-

Se observa una tendencia estable de la relación gastos de producción y explotación sobre primas emitidas netas, con un costo operativo superior a lo observado en el sistema.

i) Indicadores de crecimiento

Se analiza la existencia o no de un crecimiento equilibrado entre el patrimonio neto y los pasivos de tal manera de evaluar si el crecimiento implica un grado mayor de riesgo o por el contrario la empresa se capitaliza y disminuye relativamente sus deudas.

El crecimiento anualizado de las primas netas a marzo de 2020 se ubicó en el orden del 21%. Los pasivos crecieron un 49% respecto al ejercicio anterior, en tanto que el patrimonio creció un 65% en el período.

El siguiente cuadro presenta la variación:

Variación	Crecimiento en Primas Emitidas Netos	Crecimiento de Patrimonio Neto	Crecimiento en Pasivos
SMG LIFE	20,59%	65,47%	49,31%

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.

Los principales indicadores cuantitativos de SMG LIFE Seguros de Vida 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 siniestros 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 (un 20% para los títulos públicos y 10% para el resto de los activos), 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, y un aumento en la siniestralidad esperada.

Cabe destacar, que los datos del sistema son los anuales observado a junio de 2019.

Indicadores	Actual	Escenario	Sistema
Inversiones / Activos	72%	71%	91%
PN / Activos	45%	42%	18%
Pasivos / PN	1,23	1,36	4,51
Indicador de Cobertura	218,4	206,5	125,5
Siniestros / Primas	16%	18%	15%
Resultado / Primas	39%	7%	44%

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.

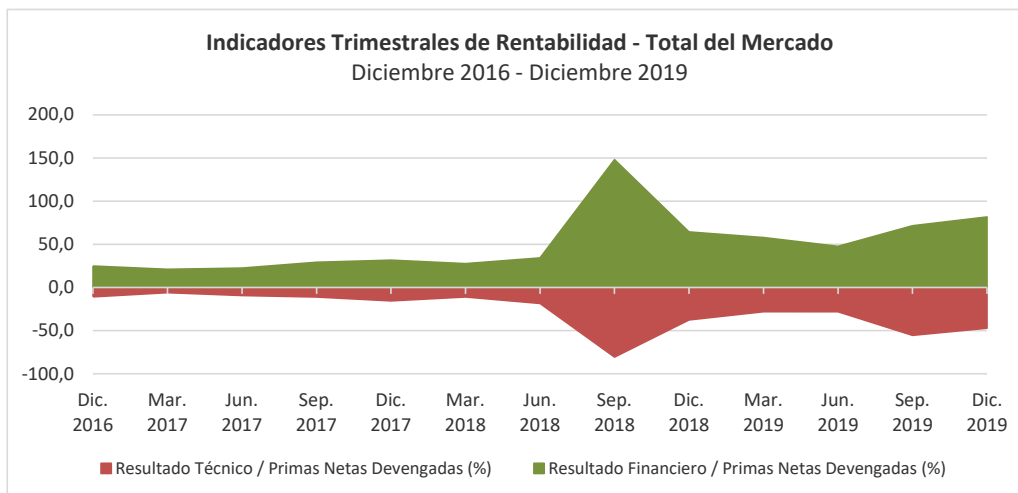
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 1.

CALIFICACION FINAL

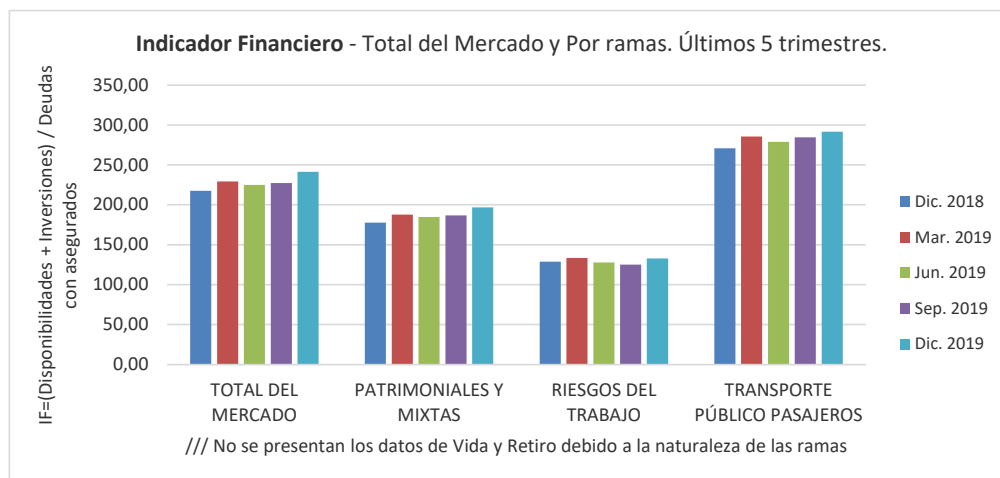
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana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

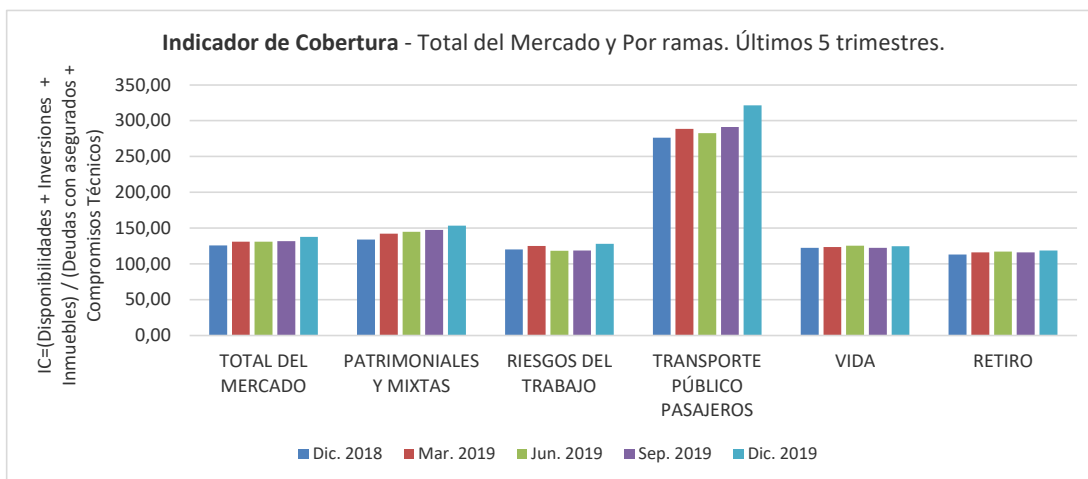
ANEXO: SITUACIÓN DEL MERCADO

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. Según última información del mercado, al 31 de Diciembre de 2019 la rentabilidad financiera representó el 82% 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 2018/19, medido en términos de PND, el quebranto técnico fue de -28,2% y al cierre del primer semestre del ejercicio en curso, 31 de Diciembre de 2019, dicho indicador fue de -47,3%. Cabe mencionar que el pico que se observa en el gráfico al 30 de Septiembre de 2018 se debió a la devaluación de la moneda producida desde fin de Agosto de 2018; la devaluación impacta 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 2019, para el total y para la rama específica de la Compañía bajo análisis. Dado que SMG LIFE Seguros de Vida S.A. se especializa en el ramo "Vida", se presentan los indicadores del Total del Mercado y del grupo de Compañías dentro de dicho ramo.

En el ramo Vida, las inversiones representan un alto porcentaje del activo, superior al que presenta el total del mercado de seguros. El ramo presenta también, en línea con el sistema, un adecuado nivel de capitalización, y resultados técnico negativo y financiero positivo.

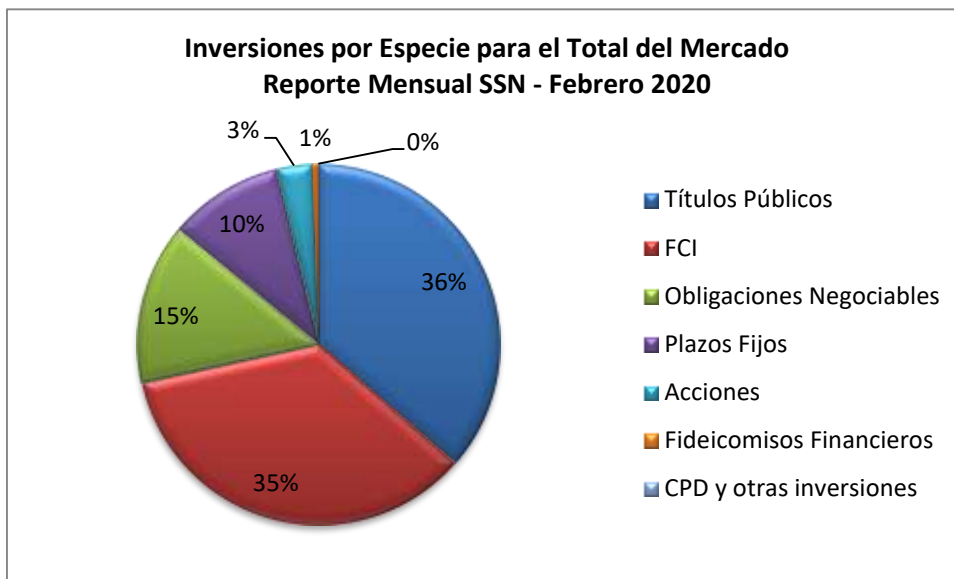
Indicadores del Mercado al 31 de Diciembre de 2019 para el ramo principal donde opera la compañía

	TOTAL DEL MERCADO	VIDA
Composición del Activo		
Disponibilidades/Activos	2,54%	1,32%
Inversiones/Activos	72,75%	89,59%
Créditos/Activos	18,31%	4,24%
Inmoviliz./Activos	2,53%	3,79%
Bienes de uso/Activos	3,27%	0,49%
Otros Activos / Activos	0,60%	0,57%
	100,00%	100,00%
Capitalización		
PN / Activos en %	24,86%	16,20%
Pasivo / PN en veces de PN	3,02	5,17
Estructura de Resultados (en Vida las primas son las emitidas y no netas)		
Rtado. Técnico/Primas y Recargos Netos	-47,29%	-136,40%
Rtado. Financiero/Primas y Recargos Netos	81,60%	179,36%

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al cierre de Febrero 2020, según último Reporte Mensual de Inversiones presentado por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Como se puede observar, las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (36% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (35%). Le siguen las Obligaciones Negociables y Plazos Fijos que representan entre 10% y 15% de la cartera cada uno.

El mencionado Reporte señala que durante Febrero 2020 la cartera de inversiones de las compañías disminuyó un 0,30% comparado con enero, y se incrementó un 42% comparado con febrero de 2019. La disminución contra el mes anterior se explica principalmente en Depósitos a Plazo Fijo (-9,47%) y Títulos Públicos (-1,39%). Durante el mes analizado, el tipo de cambio se incrementó un 3,09%.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 29 de Febrero de 2020



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 Seguros de Vida S.A. al 31 de marzo de 2020.
- <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 2019.
- 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 2019; Reporte Trimestral de Inversiones al 29 de Febrero de 2020.
- 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 2017, 2018 y 2019; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2017, 2018 y 2019; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2017, 2018 y 2019.
- 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 Seguros de Vida 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 Seguros de Vida 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.