



Buenos Aires, 13 de diciembre de 2023

## 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.

<b>Analista Responsable</b>	Hernán Arguiz   <a href="mailto:harguiz@evaluadora.com">harguiz@evaluadora.com</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Gustavo Reyes
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 30 de septiembre de 2023

## 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.21	jun.22	jun.23	sep.23
Disponibilidades	0,1%	0,1%	0,4%	0,1%
Inversiones	79,6%	74,5%	73,4%	73,4%
Créditos	1,1%	0,9%	0,8%	1,2%
Inmuebles	19,2%	24,5%	25,3%	25,2%
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. El aumento en la proporción de inmuebles sobre activos se debe a la contabilización de un mayor valor por revalúo técnico de inmuebles. Se observa una importante estabilidad de la evolución de la composición de los principales rubros del activo.

#### 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.21	jun.22	jun.23	sep.23
Títulos Públicos	46,9%	51,1%	44,9%	42,8%
Acciones	7,7%	9,7%	9,5%	9,5%
Depósitos a Plazo Fijo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FCI	34,5%	27,5%	31,7%	34,1%
Préstamos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ON	9,6%	11,4%	13,7%	13,3%
Fideicomiso Financiero	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%
Otras Inversiones	1,2%	0,3%	0,0%	0,0%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	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.21	79,59	95,46
jun.22	74,50	91,18
jun.23	73,44	92,28
sep.23	73,42	-
Promedio	75,24	92,97

La compañía presenta una alta participación de las inversiones en el activo, con un indicador inferior al que presenta el sistema de seguros de retiro. Este se debe ver conjuntamente con las inversiones en inmuebles.

	Disponibilidades / Activos en %	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun.21	0,08	0,57
jun.22	0,12	0,29
jun.23	0,43	0,37
sep.23	0,12	-
Promedio	0,19	0,41

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

	Inmovilización / Activos en %	
	SMG LIFE Retiro	SISTEMA
jun.21	19,23	2,48
jun.22	24,50	6,53
jun.23	25,30	6,21
sep.23	25,24	-
Promedio	23,57	5,07

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.

#### **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.

	<b>Pasivo/Patrimonio Neto en veces de PN</b>	
	<b>SMG LIFE Retiro</b>	<b>SISTEMA</b>
jun.21	2,00	5,85
jun.22	2,20	5,76
jun.23	2,12	4,74
sep.23	1,94	-

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

#### **d) Indicadores de capitalización**

	<b>Patrimonio Neto / Activos en %</b>	
	<b>SMG LIFE Retiro</b>	<b>SISTEMA</b>
jun.21	33,31	14,60
jun.22	31,24	14,79
jun.23	32,04	17,41
sep.23	34,03	-

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.21	183	124
jun.22	173	123
jun.23	188	130
sep.23	194	-

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.

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en el contexto económico actual.

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 2023, y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable.

Indicadores	Actual	Escenario
Inversiones / Activos	73%	72%
PN / Activos	34%	30%
Pasivos / PN	1,94	2,38
Indicador de Cobertura	193,8	181,4

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.

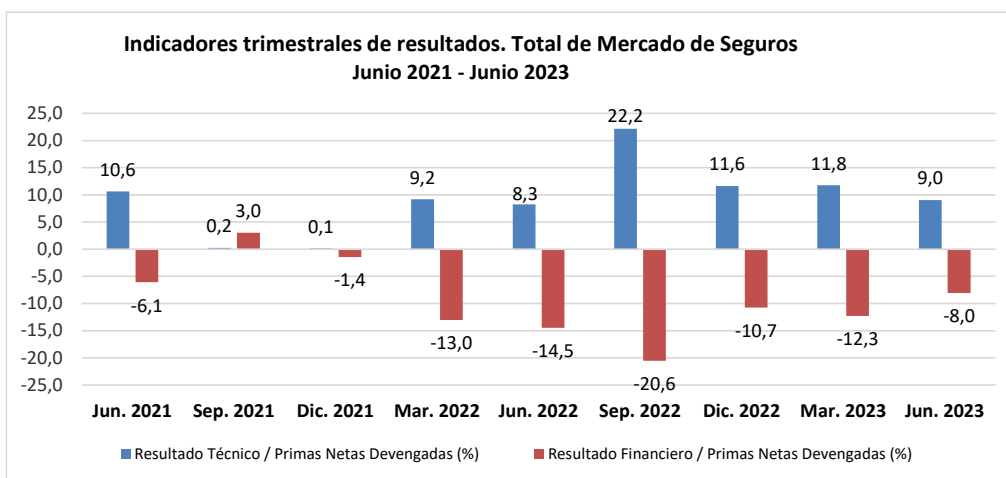
#### **CALIFICACION FINAL**

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 presentó resultado global positivo desde el año 2006 hasta el ejercicio 2020/21. Hasta el año 2020 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico era persistentemente negativo para el total del mercado. **A partir del 30 de junio de 2020 los estados contables se encuentran expresados en moneda homogénea y esto generó un cambio en la estructura de resultados del mercado;** la estructura financiera pasó a ser negativa debido a que la misma incluye al RECPAM - *resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo en la moneda-*, mientras que el resultado técnico recibió un impacto positivo al ajustar la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio. Así, al 30 de junio de 2021 el mercado en su conjunto cerró con un resultado positivo sostenido en la estructura técnica. Si bien al cierre del ejercicio posterior, 30 de junio de 2022, el mercado sostuvo resultado técnico positivo, este no logró compensar la pérdida financiera y el resultado del ejercicio fue negativo. Al cierre del último ejercicio 2022/23 el resultado técnico positivo del total del mercado fue superior al financiero negativo, aunque el resultado del ejercicio terminó siendo negativo debido al impuesto a las ganancias.



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 2023. Los indicadores de cobertura se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector (para los ramos de Vida y Retiro no se presentan los indicadores financieros debido a la naturaleza del cálculo; las deudas con asegurados representan bajos valores).

Datos en millones de pesos e Indicadores al 30 de junio de 2023	TOTAL DEL MERCADO	Patrimoniales y Mixtas	Entidades Exclusivas			
			Riesgos del Trabajo	Transporte Público Pasajeros	Vida	Retiro
Total Activo	5.927.357	3.555.423	919.873	32.126	692.662	727.273
Total Pasivo	4.069.175	2.115.186	779.552	9.396	564.372	600.670
Total Patrimonio Neto	1.858.182	1.440.238	140.321	22.730	128.290	126.604
Resultado de la Estructura Técnica	292.685	149.571	19.599	-10.498	-216	134.228
Resultado de la Estructura Financiera	-260.452	-173.870	-28.927	-955	23.993	-80.694
Resultado General del Ejercicio	-46.150	-72.664	-19.440	-11.453	19.014	38.392
IF [(disp+inversiones/ds.con asegurados)]	246,89	216,09	106,51	308,80	///	///
IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds.con aseg+CT)]	149,61	183,45	111,42	346,31	125,72	130,18

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 2023, 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.

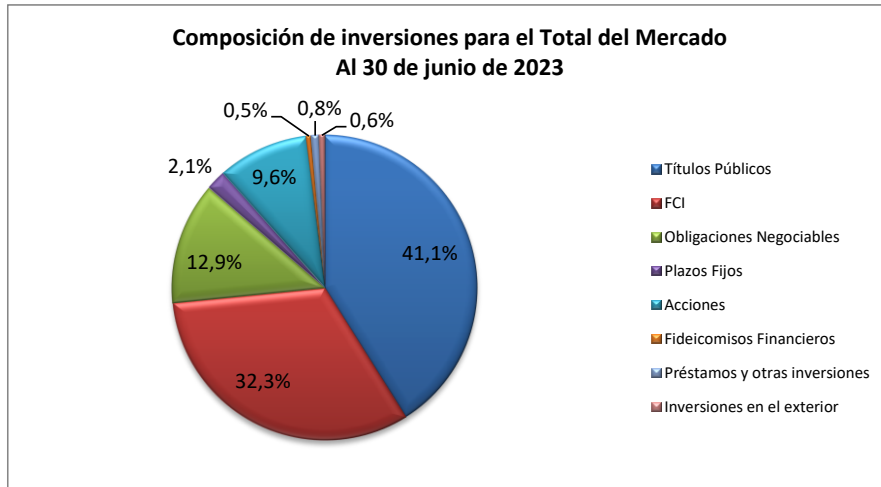
En los seguros de Retiro, las inversiones representan un alto porcentaje del activo, superior al que presenta el total del mercado de seguros. El indicador de capitalización en el ramo Retiro suele ser menor al indicador de capitalización del total del mercado de seguros, y el apalancamiento superior.

**Indicadores del Mercado al 30 de junio de 2023 para el ramo principal donde opera la compañía**

Composicion del Activo	Total del Mercado	Retiro
Disponibilidades	1,65%	0,37%
Inversiones	69,21%	92,28%
Creditos	18,14%	1,15%
Inmovilizacion	4,86%	5,76%
Bienes de Uso	4,82%	0,39%
Otros activos	1,32%	0,06%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Capitalización</b>		
PN/Activos (en %)	30,43%	17,41%
Pasivo/PN (en veces)	2,29	4,74

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 30 de junio de 2023, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (41,1% de las inversiones totales) y Fondos Comunes de Inversión (32,3%), seguidos por Obligaciones Negociables y Acciones.

**Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de junio de 2023**



## 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 intermedios de SMG LIFE Compañía de Seguros de Retiro S.A. al 30 de septiembre de 2023.
- <http://www.revistaestrategas.com.ar/ranking-de-seguros> | Ranking de Seguros presentado por la Revista Estrategas en base a los Estados Contables de las Aseguradoras al 30 de septiembre de 2023.
- [www.ssn.gov.ar](http://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 2023.
- [www.ssn.gov.ar](http://www.ssn.gov.ar) | Publicaciones anuales de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Estados de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de de 2021, 2022 y 2023; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2021, 2022 y 2023.
- [www.iamc.sba.com.ar](http://www.iamc.sba.com.ar) | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

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

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.

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