



Buenos Aires, 11 de diciembre de 2024

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.
- La compañía encara un proceso de reorganización societaria a través de la cual la compañía desinvertió ciertos activos (inmuebles y acciones) de la sociedad. Cabe destacar, que dichos activos siguen perteneciendo al grupo económico.
- En el análisis de sensibilidad se incorpora el contexto económico actual su posible impacto en la situación económica y financiera de la compañía. Se observa que la compañía mantendría su solvencia a pesar del eventual 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	Jorge Day Hernán Arguiz Gustavo Reyes
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 2024

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.

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. A raíz del proceso de reorganización societaria a través de la cual la compañía desinvertió ciertos activos (inmuebles y acciones) se observa una caída de la participación de inmuebles dentro de la estructura del activo en el cierre finalizado a junio de 2024. Cabe destacar, que los inmuebles siguen formando parte del grupo societario.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun.22	jun.23	jun.24	sep.24
Disponibilidades	0,08%	0,29%	0,17%	0,02%
Inversiones	79,60%	79,70%	82,73%	80,40%
Créditos	3,14%	2,85%	5,91%	7,39%
Inmuebles	12,13%	11,95%	2,26%	2,29%
Bs. Muebles de Uso	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%
Otros Activos	5,05%	5,20%	8,92%	9,91%
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.22	jun.23	jun.24	sep.24
Títulos Públicos	19,89%	18,85%	43,16%	45,91%
Acciones	48,69%	45,45%	0,00%	0,00%
Depósitos a plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FCI	19,41%	24,23%	29,41%	27,16%
Préstamos	0,25%	0,18%	0,36%	0,37%
ON	11,50%	11,17%	26,89%	26,39%
Fideicomiso Financiero	0,04%	0,10%	0,16%	0,16%
Otras Inversiones	0,21%	0,03%	0,01%	0,01%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Debido a la escisión de ciertos activos la compañía modificó su tradicional composición de inversiones. Desafectó de sus inversiones las acciones pertenecientes al grupo económico (inversión permanente en SMG Corporate y

en SMG RE Argentina S.A.). La compañía concentra sus inversiones 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.

Se observa una evolución creciente en la participación de los créditos desde el ejercicio anual 2023. En los primeros tres meses del actual ejercicio, la relación presentó un incremento respecto del último cierre anual.

	Créditos / Activos en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.22	3,14	3,63
jun.23	2,85	4,04
jun.24	5,91	3,17
sep.24	7,39	-
Promedio	4,82	3,61

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.22	79,60	90,17
jun.23	79,70	90,13
jun.24	82,73	91,46
sep.24	80,40	-
Promedio	80,61	90,59

Las inversiones presentan una tendencia creciente en la participación dentro del total del activo en los últimos ejercicios anuales. Cabe destacar que la mayor participación en el ejercicio finalizado en junio de 2024 corresponde a la desafectación de ciertos activos de la sociedad.

La participación de los activos inmovilizados evidenció una importante caída producto de la desafectación de ciertos inmuebles de la sociedad.

	Inmovilización / Activos en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.22	17,18	5,08
jun.23	17,16	5,35
jun.24	11,18	4,86
sep.24	12,20	-
Promedio	14,43	5,10

La compañía presenta un grado de inmovilización superior al sistema, comparando la actual participación (septiembre de 2024) versus el promedio del sistema.

	Disponibilidades / Activos en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.22	0,08	1,12
jun.23	0,29	0,48
jun.24	0,17	0,52
sep.24	0,02	-
Promedio	0,14	0,71

La compañía presenta un porcentaje de disponibilidades, 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 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.22	31,06	20,11
jun.23	13,44	85,44
jun.24	17,11	-0,19
sep.24	37,95	-

	Rtado. Estructura Financ. / Primas emitidas netas (%)	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.22	-23,43	-8,30
jun.23	-14,01	-86,91
jun.24	-26,93	21,43
sep.24	-42,04	-

En los últimos tres ejercicios anuales, se revirtió el resultado técnico negativo que era una característica del mercado de seguros. En el cierre trimestral a septiembre de 2024 la compañía tuvo un resultado técnico positivo de mayor magnitud que el año previo.

A partir del ejercicio 2022 se observa un resultado financiero negativo. La situación consolidada presentó una pérdida en el ejercicio trimestral finalizado en septiembre de 2024.

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.22	0,87	5,33
jun.23	0,87	4,56
jun.24	4,50	4,40
sep.24	4,62	-

	Primas emitidas netas (%)/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.22	0,41	1,21
jun.23	0,35	1,16
jun.24	1,92	0,87
sep.24	2,21	-

A raíz de la desafectación de ciertos activos de la compañía que impactaron en la caída de su patrimonio la compañía presentó un indicador de apalancamiento superior al sistema y un nivel de riesgo mayor que el sistema, si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados.

e) Indicadores de siniestralidad

	Siniestros Netos / Primas emitidas netas (%)	
	SMG LIFE	SISTEMA/
jun.22	15,91	15,97
jun.23	9,05	16,03
jun.24	8,74	11,08
sep.24	17,09	-

Los indicadores de siniestralidad de la compañía se encuentran en línea con lo observado en el sistema de vida. En el cierre trimestral a septiembre de 2024 se observó un salto en la relación.

f) Indicadores de capitalización

	Patrimonio Neto / Activos en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.22	53,36	15,81
jun.23	53,49	17,98
jun.24	18,18	18,52
sep.24	17,78	-

La compañía presenta un indicador de capitalización levemente inferior al sistema. La caída en el patrimonio se explica por la decisión de desprenderse de ciertos activos de la sociedad como parte de un proceso de reorganización. Cabe destacar, la importante solvencia del grupo accionista que respalda las actividades de la sociedad.

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.22	255	124
jun.23	244	126
jun.24	118	126
sep.24	115	-

	Indicador Financiero en %	
	SMG LIFE	SISTEMA
jun.22	2931	3542
jun.23	4315	3313
jun.24	2668	4528
sep.24	2574	-

La compañía mantiene indicadores en niveles adecuados y compatibles con las actividades que desarrolla.

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.22	54,43	43,81
jun.23	53,37	45,65
jun.24	54,51	50,15
sep.24	44,02	-

Se observa una tendencia estable de la relación gastos de producción y explotación sobre primas emitidas netas, con un costo operativo levemente superior a lo observado en el sistema para el último cierre anual. En el cierre intermedio a septiembre de 2024 presentó una mejora en la relación.

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 siguiente cuadro presenta la variación entre el cierre anual a junio de 2024 y septiembre de 2024:

Variación	Crecimiento en Primas Emitidas Netos	Crecimiento de Patrimonio Neto	Crecimiento en Pasivos
SMG LIFE	24,29%	8,18%	11,11%

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 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, y un aumento en la siniestralidad esperada.

En el siguiente cuadro se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de la compañía al 30 de septiembre 2024, y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable.

Indicadores	Actual	Escenario
Inversiones / Activos	80%	79%
PN / Activos	18%	14%
Pasivos / PN	4,62	6,27
Indicador de Cobertura	114,8	108,1
Siniestros / Primas	17%	18%
Resultado / Primas	-4%	-20%

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.

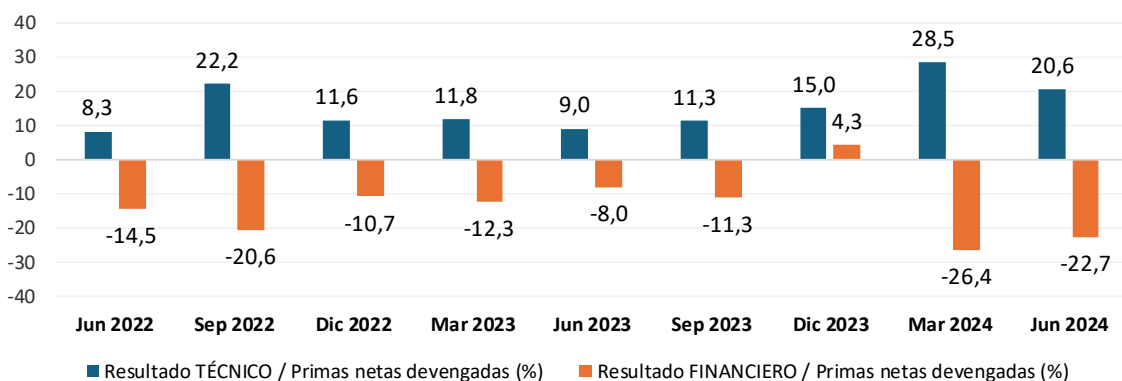
CALIFICACION FINAL

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

Históricamente el resultado del sector 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. En los últimos trimestres se observa un resultado técnico positivos con márgenes globales ajustados o levemente negativos. En el trimestre finalizado en junio de 2024 evidenció un comportamiento similar al histórico.

Indicadores trimestrales de resultados - Total del mercado de Seguros
Junio 2022 - Junio 2024

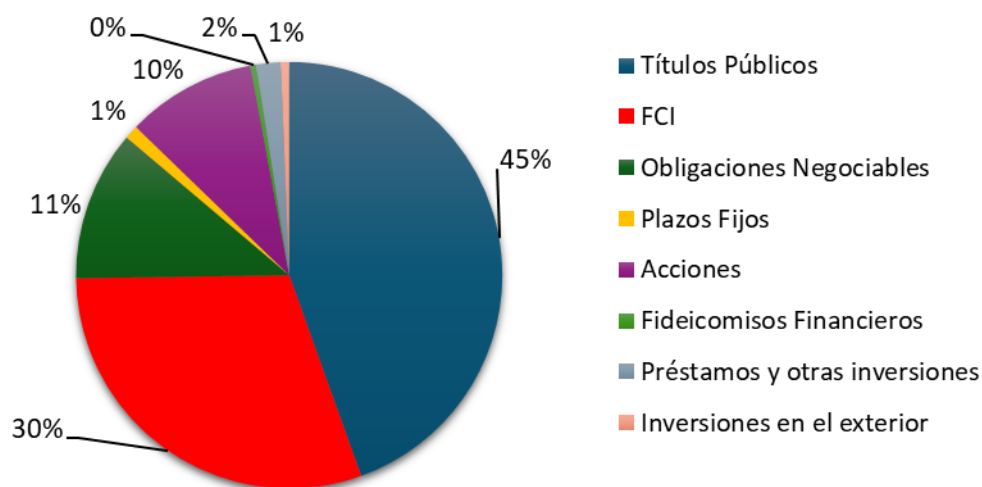


El siguiente cuadro presenta la composición del Activo, Pasivo, PN y resultados según ramas; y también los indicadores Financiero y de Cobertura, todo ello a la última fecha presentada por la SSN, al 30 de junio de 2024. Los indicadores de cobertura se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable 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 2024	TOTAL DEL MERCADO	Patrimoniales y Mixtas	Entidades Excluyvas			
			Riesgos del Trabajo	Transporte Público Pasajeros	Vida	Retiro
Total Activo	18.472.856	11.120.610	2.737.587	110.886	2.252.743	2.251.030
Total Pasivo	12.068.232	6.157.082	2.190.097	29.889	1.851.037	1.840.126
Total Patrimonio Neto	6.404.625	4.963.529	547.490	80.996	401.705	410.904
Resultado de la Estructura Técnica	2.528.847	1.041.277	434.443	-39.833	348.651	744.309
Resultado de la Estructura Financiera	-2.790.283	-1.507.791	-415.720	-10.772	-351.640	-504.360
Resultado General del Ejercicio	-416.803	-533.909	16.086	-50.605	-4.220	155.844
IF [(disp+inversiones)/(ds.con asegurados)]	273,12	229,26	121,06	315,28	///	///
IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds. con aseg+CT)]	158,61	199,36	127,13	360,00	120,80	131,96

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 30 de junio de 2024, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos y Fondos Comunes de Inversión, seguidos por Obligaciones Negociables y Acciones.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de junio de 2024



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 Seguros de Vida S.A. al 30 de septiembre 2024.
- <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 2024.
- 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 2024.
- 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 2022, 2023 y 2024; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de de 2022, 2023 y 2024; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2022, 2023 y 2024.

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.