

SEGUROS

28 de abril de 2022

Comentario sectorial

CONTACTOS

Eliana Gomez Barreca +54.11.5129.2625
Analyst
Eliana.gomezbarreca@moodys.com

Gonzalo Delbueno +54.11.5129.2616
Associate Analyst
Gonzalo.delbueno@moodys.com

Diego Nemirovsky +54.11.5129.2627
Rating Manager
Diego.nemirovsky@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A.,
Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Principales desafíos de la industria aseguradora en 2022 y desempeño financiero

Resumen

Crecimiento del volumen en términos nominales. La industria aseguradora se vio afectada por el contexto macroeconómico caracterizado por una contracción significativa en la actividad económica, lo que se reflejó en una disminución del volumen de primas de la industria del 1,6% en términos reales en 2020/2021 con relación al ejercicio fiscal anterior. Si bien para el ejercicio fiscal en curso se espera una recuperación en el volumen de negocios, estimamos que el crecimiento de la industria será modesto.

Alta competencia comercial en un contexto de aumento en la siniestralidad. A comienzos de la pandemia, las compañías ofrecieron descuentos a fin de fidelizar su cartera de asegurados. De esta forma, las aseguradoras iniciaron el año fiscal 2021/2022 con tasas de prima rebajadas en un contexto de alta competencia, principalmente en el ramo automotores, lo que genera dificultades para trasladar a tarifas los costos crecientes de su estructura de gastos, y por ende, mayores niveles de siniestralidad.

La rentabilidad técnica se verá disminuida como consecuencia del aumento en la frecuencia y el costo siniestral. El aumento en la frecuencia siniestral-ya en niveles pre-pandemia- de los últimos meses, la suba de los costos siniestrales producto de la inflación y la escasez de repuestos a raíz del faltante de divisas y las expectativas de devaluación, impactan negativamente en la rentabilidad técnica de las aseguradoras. A diciembre de 2021, la industria reportó pérdidas técnicas y Moody's Local Argentina espera que esto persista al cierre del año fiscal en curso.

Resultados financieros continúan bajo presión. La baja rentabilidad financiera que vienen reportando las aseguradoras es producto principalmente del contexto de tasas reales negativas y la falta de oferta de instrumentos de inversión que logren retornos por encima de la inflación, lo cual erosiona los márgenes de rentabilidad de las compañías. Considerando el actual contexto macroeconómico y la poca diversidad de instrumentos de inversión en los que las aseguradoras pueden invertir, esperamos que esta tendencia se mantenga para el ejercicio 2021/2022.

Figura 1: Top-20 aseguradoras argentinas y aquellas calificadas por Moody's Local Argentina

Compañías	Segmento	Calificación de fortaleza financiera/ Perspectiva	Prima bruta emitida (últimos 12 meses en ARS millones)	Participación de mercado Total	Participación de mercado Seguros Generales	Participación de mercado ART	Participación de mercado Vida
1 Federación Patronal	Generales	NC	99.163	8,2%	10,2%	6,2%	3,1%
2 Sancor Cooperativa	Generales	NC	75.779	6,3%	8,5%	0,0%	7,0%
3 Caja de Seguros	Generales	AAA.ar/EST	60.599	5,0%	7,0%	0,0%	4,6%
4 Prevención ART	ART	NC	60.437	5,0%	0,0%	21,9%	0,0%
5 Provincia ART	ART	NC	53.465	4,4%	0,0%	19,4%	0,0%
6 La Segunda Cooperativa	Generales	AA.ar/EST	49.604	4,1%	6,6%	0,0%	0,0%
7 San Cristóbal SMSG	Generales	AA.ar/EST	46.185	3,8%	6,0%	0,0%	0,5%
8 Nación Seguros	Mixtas	NC	41.332	3,2%	3,9%	0,0%	5,2%
9 Bernardino Rivadavia	Generales	NC	38.617	3,4%	5,3%	0,0%	0,7%
10 La Mercantil Andina	Generales	NC	38.356	3,2%	5,0%	0,0%	0,5%
11 Allianz Argentina	Generales	AAA.ar/EST	30.861	2,5%	3,9%	0,0%	0,7%
12 Provincia Seguros	Generales	NC	30.629	2,5%	3,2%	0,0%	3,9%
13 Experta ART	ART	NC	30.294	2,5%	0,0%	11,2%	0,0%
14 Zurich Argentina	Generales	NC	28.226	2,3%	2,2%	0,0%	0,9%
15 Galeno ART	ART	NC	27.826	2,3%	0,0%	10,1%	0,0%
16 Seguros Sura	Generales	AA-.ar/NEG	26.601	2,2%	3,2%	0,0%	1,7%
17 La Segunda ART	ART	A+.ar/EST	25.076	2,1%	0,0%	9,1%	0,0%
18 Asociart ART	ART	NC	24.913	2,1%	0,0%	9,0%	0,0%
19 La Meridional	Generales	NC	19.962	1,8%	2,9%	0,0%	0,4%
20 Mapfre Seguros	Generales	AA+.ar/EST	18.472	1,6%	2,7%	0,0%	0,0%
25 Chubb	Generales	AA+.ar/EST	12.405	1,0%	1,5%	0,0%	0,7%
34 BBVA Seguros	Mixtas	AA+.ar/EST	8.385	0,7%	0,5%	0,0%	2,3%
59 La Segunda Personas	Vida	AA.ar/EST	3.034	0,3%	0,0%	0,0%	2,0%
Total			850.223	70%	73%	87%	34%

Fuente: Moody's Local Argentina, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Nota: Valores de prima en moneda homogénea a diciembre de 2021, últimos doce meses.

NC: No calificada.

Crecimiento de la industria y distribución por línea de negocio

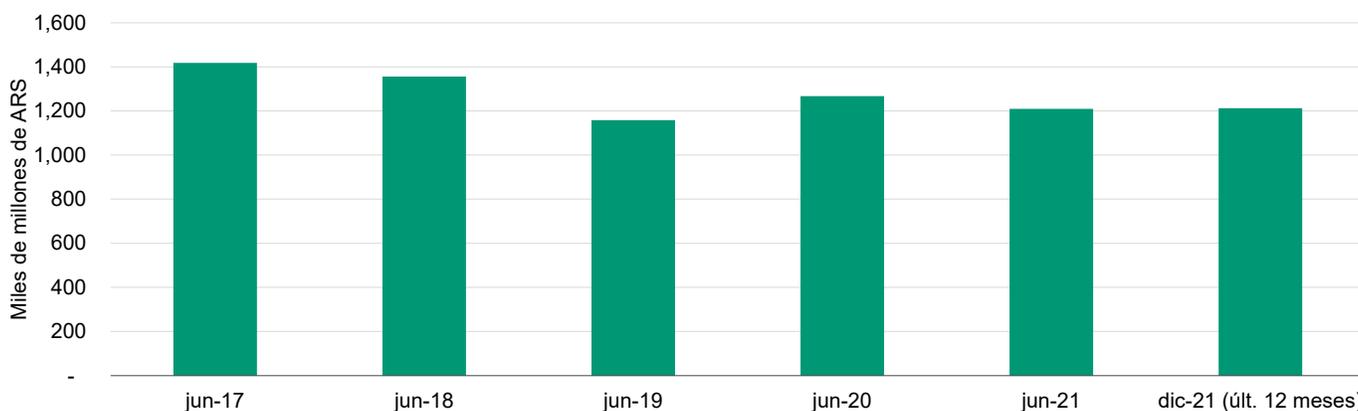
Se espera una leve recuperación en el volumen de negocios para el año fiscal en curso, aunque sin mostrar un crecimiento significativo en términos reales

Las primas del mercado de seguros han crecido nominalmente de manera sostenida durante los últimos cinco años, debido principalmente a las altas tasas de inflación que el país ha estado experimentando. Sin embargo, al considerar la evolución del volumen de primas en términos reales durante el año fiscal 2020/2021, se observa un decrecimiento del 1,6% con respecto al año anterior, explicado en gran medida por el contexto de una contracción significativa de la actividad económica durante 2020, y la alta correlación entre ésta y la actividad aseguradora.

Adicionalmente, durante los primeros meses de la pandemia, las compañías ofrecieron descuentos a fin de fidelizar sus carteras de asegurados, en un contexto de menor siniestralidad y de dificultad para la generación de nuevos negocios. A partir del segundo trimestre de 2021, las restricciones comenzaron a disminuir y como consecuencia la circulación aumentó, lo que conllevó a que la frecuencia siniestral se ubicase en niveles similares a los observados antes del inicio de la pandemia, mientras que la tasa de tarifas, en algunos casos, permanecieron por debajo de su precio técnico. Además, los altos niveles de inflación generan incrementos en los gastos de explotación y el costo siniestral de las compañías.

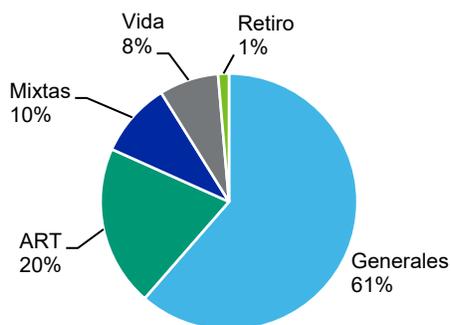
Uno de los principales desafíos de la industria para 2022 es lograr un crecimiento por encima de la inflación en un contexto de alta competencia, especialmente en los ramos de automóviles y riesgos del trabajo (ART) -principales ramos de la industria- que limita a las compañías a trasladar a sus tarifas los aumentos en sus costos. Al cierre del primer semestre del ejercicio fiscal 2021/2022, se observó un crecimiento en las primas brutas del mercado de tan sólo el 0,5% en términos reales con respecto al mismo período del año anterior. Moody's Local Argentina estima que esta tendencia se mantendrá hacia el cierre del año fiscal en curso y que el crecimiento interanual en el volumen de primas se encuentre en línea con la inflación del período.

Figura 2: Evolución del monto de primas expresado en moneda homogénea a diciembre de 2021



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

En cuanto a la distribución por segmento de negocios, las compañías de seguros generales y ART concentraron el 81% de las primas brutas emitidas en los últimos doce meses al 31 de diciembre de 2021, las compañías mixtas el 10% y las compañías de vida y retiro el restante 9%, en línea con los últimos años.

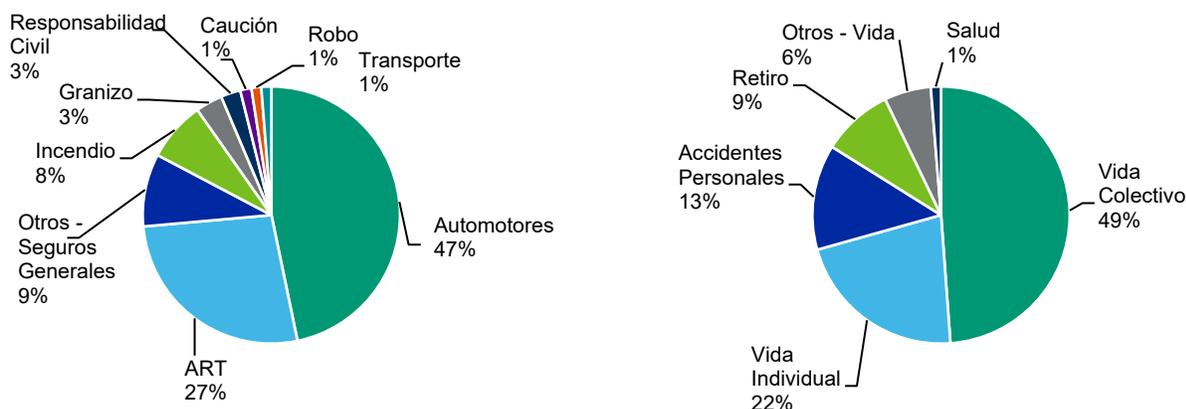
Figura 3: Primas brutas emitidas por segmento de negocio

Nota: Primas brutas de los últimos 12 meses al 31 de diciembre de 2021.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación al 30 de junio de 2021.

En cuanto a seguros generales, los segmentos más importantes del mercado son el de automotores, que representa el 47% del total de primas brutas emitidas en los últimos doce meses, y el de ART, con un 27%. El ramo riesgos del trabajo, en virtud de su vinculación directa con el nivel de empleos y salarios, se vio especialmente afectado durante el año fiscal 2020/2021 debido a la contracción de la actividad económica y la consecuente pérdida de empleos, en conjunto con un aumento de la informalidad. Moody's Local Argentina espera que la reactivación de la actividad económica y la disminución del desempleo mejoren parcialmente las perspectivas de crecimiento de la industria.

Dentro de los seguros de vida y retiro, el segmento de vida colectivo es el más importante y concentra el 49% de las primas de ese mercado. Dentro de este segmento, existen varios productos ofrecidos como ser seguros de vida saldo deudor y coberturas de vida colectivo para empleados tanto de grandes empresas como de pequeñas y medianas empresas (Pymes). El volumen de primas del seguro de vida saldo deudor tuvo un importante crecimiento en los últimos meses y en diciembre de 2021 muestra un crecimiento del 16% interanual en términos reales, debido en parte a que las entidades financieras buscan asegurar sus nóminas de préstamos luego de haberse visto afectadas por el impacto que las muertes por covid-19 provocaron en su rentabilidad.

Figura 4: Primas brutas por línea de negocio – seguros generales (izquierda) y seguros de vida y retiro (derecha)

Nota: Primas brutas de los últimos 12 meses al 31 de diciembre de 2021.

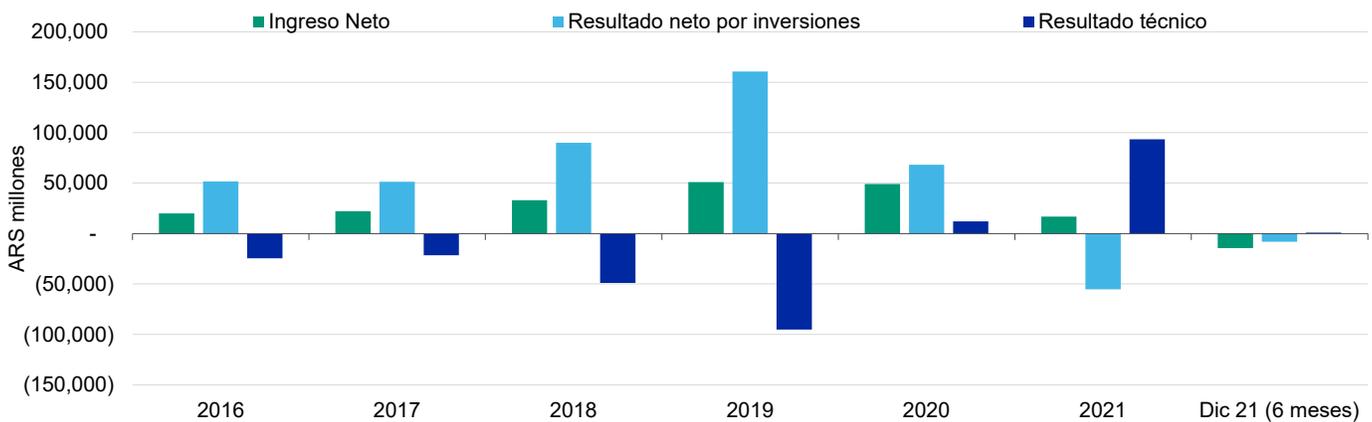
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación al 30 de junio de 2021.

Rentabilidad

Tasas reales negativas y aumento en la frecuencia siniestral impactan en las ganancias de las aseguradoras

Debido a la alta competencia del mercado asegurador, en especial en el ramo automotores, las aseguradoras se ven limitadas a trasladar a sus tarifas los costos crecientes de sus estructuras de gastos lo que, sumado a los bajos resultados financieros, se traduce en una disminución en el retorno sobre el capital de la industria, que fue de 4% al 30 de junio de 2021 frente a un 17% el año anterior. Al cierre del primer semestre del año fiscal 2021/2022, el retorno sobre el capital de la industria continuó con la tendencia a la baja y se ubicó en -5% anualizado.

Figura 5: Resultado técnico y resultado por inversiones del total de la industria



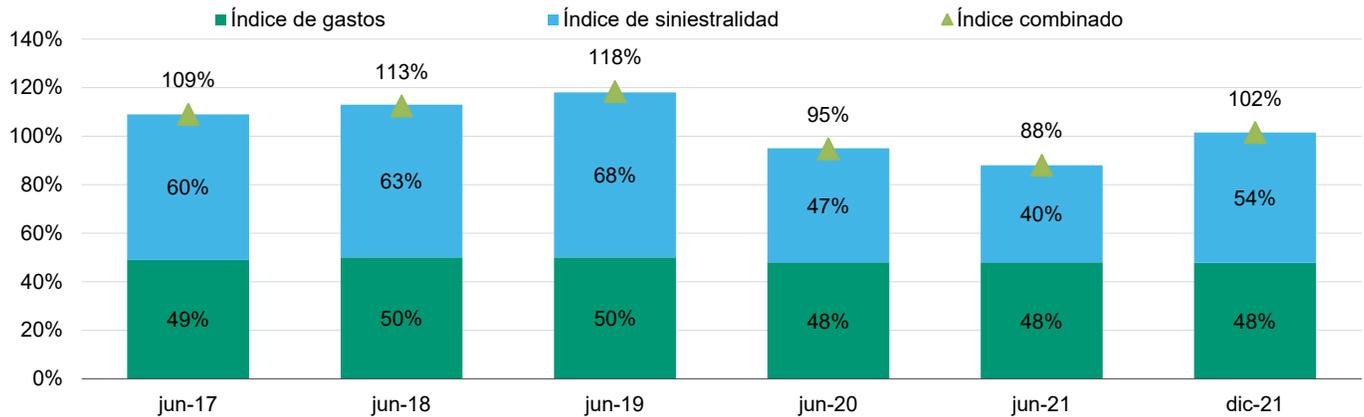
Nota: Para los años fiscales 2020 y 2021 los indicadores fueron calculados a partir de balances ajustados por inflación por lo que no son comparables con los años anteriores.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

La caída en el nivel de actividad económica, así como también la persistente alta inflación, dificulta la gestión y el crecimiento de las compañías de seguros. Adicionalmente, al cierre del último año fiscal, la industria reportó un resultado por inversiones negativo en términos reales explicado en buena medida por el hecho de que las tasas del mercado han estado en general por debajo de la inflación. Al 31 de diciembre de 2021, el resultado por inversiones continúa en valores negativos y, considerando el actual contexto macroeconómico y la poca oferta de instrumentos de inversión en los que las aseguradoras pueden invertir y que puedan generar retornos por encima de la inflación, Moody's Local Argentina espera que esta tendencia se mantenga en los próximos trimestres, aunque mitigada por una política reciente más activa en materia de tasas de interés por parte del BCRA.

En cuanto a la rentabilidad técnica de las compañías de seguros generales, luego de transcurridos dos años desde el inicio de la pandemia, el flujo de circulación de vehículos se ha recuperado a niveles pre-pandemia y la frecuencia siniestral mostró un aumento significativo, que se traduce en un índice de siniestralidad del 53,7% al cierre del primer semestre del año fiscal en curso frente al 40% reportado al cierre del año fiscal 2020/2021.

Moody's Local Argentina espera que el aumento en la frecuencia siniestral-ya en niveles pre-pandemia- de los últimos meses, junto con la suba en el costo siniestral por encima de la inflación y la escasez de repuestos a raíz del faltante de divisas y las expectativas de devaluación generen presión sobre la rentabilidad técnica de las aseguradoras.

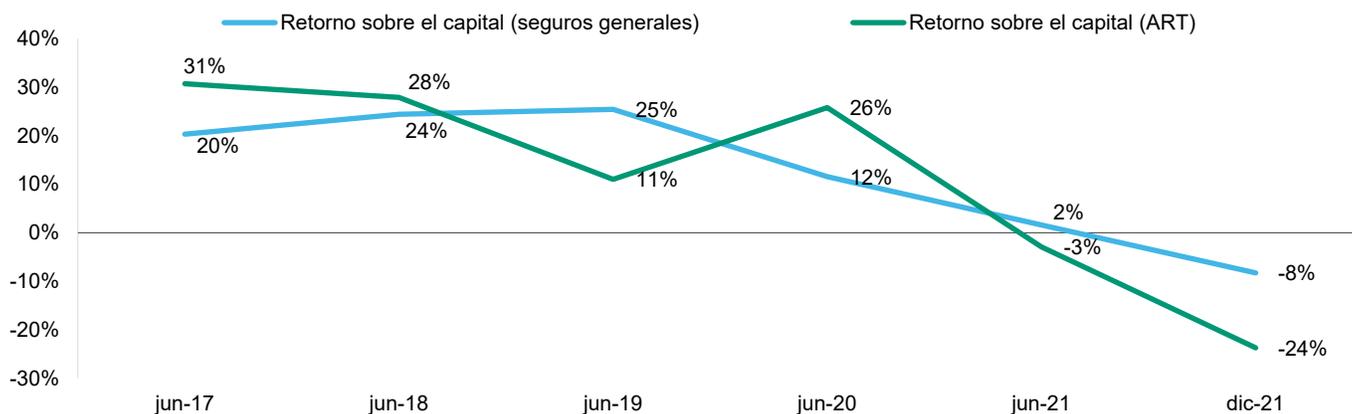
Figura 8: Rentabilidad técnica – Indicador combinado de seguros generales

Nota: Para los años fiscales 2020, 2021 y para diciembre 2021 los indicadores fueron calculados a partir de balances ajustados por inflación por lo que no son comparables con los años anteriores.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

En cuanto a las aseguradoras de riesgos del trabajo, el retorno sobre el capital fue de 3% negativo al cierre del último año fiscal (-24% anualizado a diciembre 2021), deteriorándose significativamente desde el 26% reportado el año anterior. La rentabilidad de este segmento se vio mayormente afectada por el aumento de la litigiosidad, sumado a una demora en el proceso de cierre de siniestros por la falta de la instrumentación de los cuerpos médicos forenses, dado que esto implica que muchos casos pasen a instancias judiciales en lugar de poder ser resueltos en una instancia administrativa y ocasiona aumento en la suma última pagada por el siniestro. Adicionalmente, el fondo fiduciario de enfermedades profesionales resultó insuficiente para cubrir los casos de coronavirus, por lo que las compañías brindaron cobertura sin poder restituir dichas erogaciones, lo que agrega mayor incertidumbre a la evolución de la rentabilidad en este segmento para el ejercicio en curso. Estas desmejoras se han visto reflejadas también en un deterioro de los índices combinados desde junio de 2020.

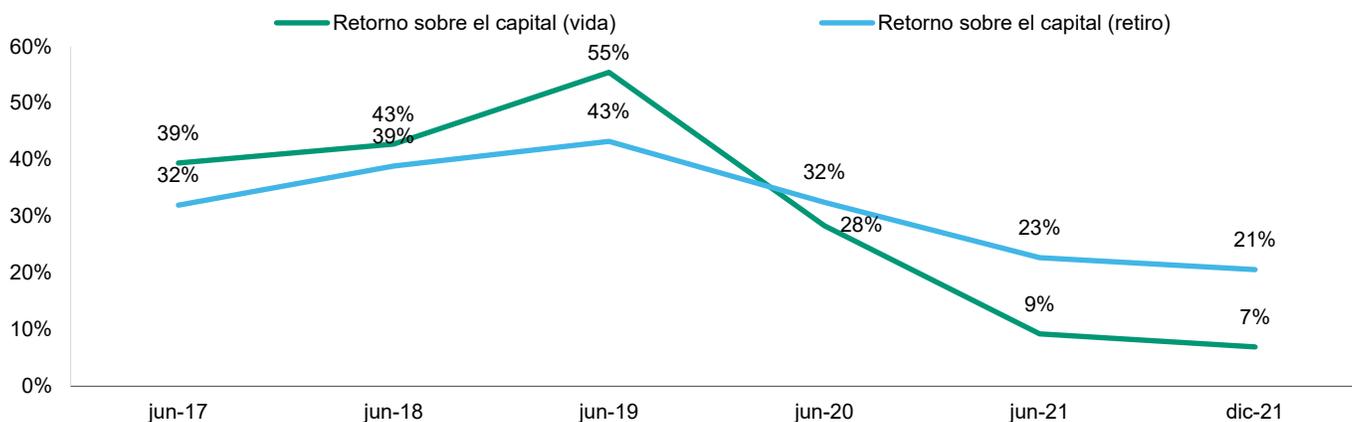
Por otra parte, las aseguradoras de riesgos del trabajo operan en un contexto altamente competitivo y, en muchos casos, las tarifas se encuentran por debajo de su valor técnico. En enero de 2022 la Superintendencia de Seguros de La Nación (SSN), mediante la Resolución 30/2022, decidió suspender la incorporación de nuevas aseguradoras que operen en el sector de riesgos del trabajo por un plazo de 180 días. Esta medida tuvo como principal objetivo evitar que las compañías que están operando actualmente en el mercado no muestren cierta desventaja frente a las nuevas, que entrarían al negocio sin stock de juicios y toda la problemática que esto trae aparejado. Además, esta medida tiende a evitar que se genere una mayor competencia por precio que limite aún más los índices de la estructura técnica de las compañías.

Figura 6: Retorno sobre el capital – compañías de seguros Generales y ART

Nota: Para los años fiscales 2020 y 2021 los indicadores fueron calculados a partir de balances ajustados por inflación por lo que no son comparables con los años anteriores.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

En lo relacionado a las aseguradoras de vida y retiro, su rentabilidad ha sido más alta que la de las compañías de seguros generales y ART, aunque también hubo una disminución significativa en relación con la rentabilidad obtenida en 2020, dado el entorno de tasas reales de mercado negativas. También, el aumento en la frecuencia siniestral debido principalmente a muertes por coronavirus, se tradujo en un deterioro para los seguros de vida.

Figura 7: Retorno sobre el capital – Compañías de vida y retiro

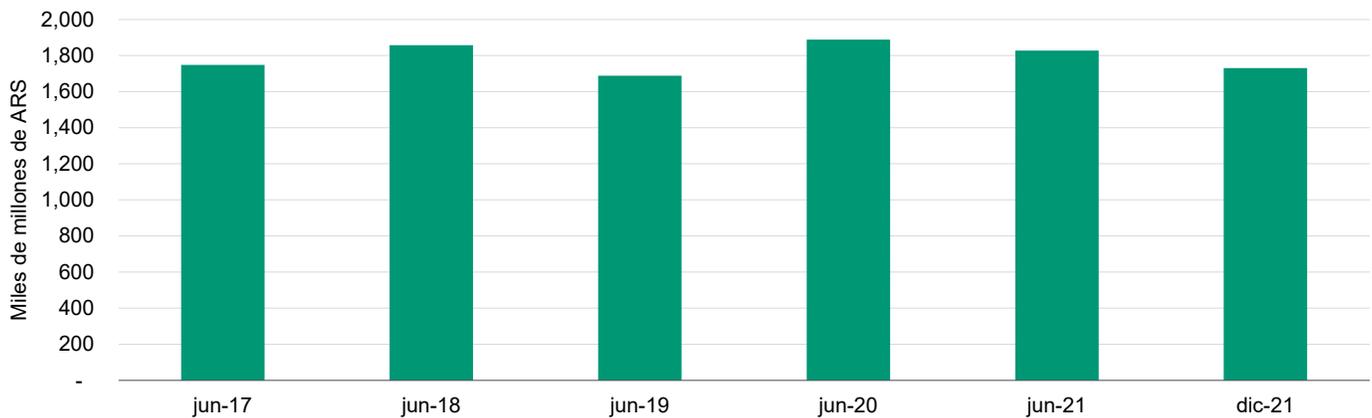
Nota: Para los años fiscales 2020 y 2021 los indicadores fueron calculados a partir de balances ajustados por inflación por lo que no son comparables con los años anteriores.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Composición de la cartera de inversiones

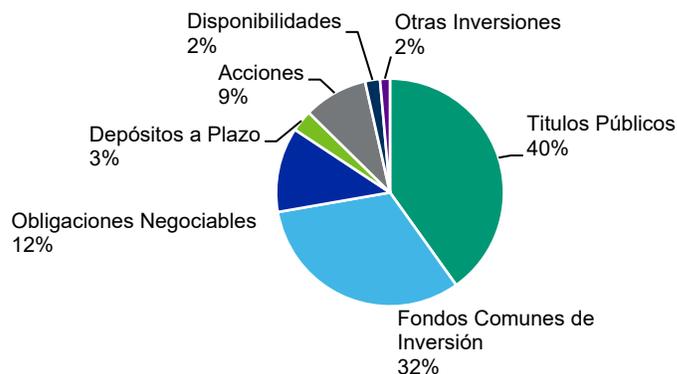
Alta concentración en títulos públicos y fondos comunes de inversión. Tasas por debajo de la inflación.

Las aseguradoras, en su rol de inversores institucionales, administran una gran parte de la oferta de los activos disponibles en el mercado; como ejemplo cabe mencionar que esta industria posee en su cartera alrededor del 20% de la totalidad de los fondos comunes de inversión (FCI) del país. Desde junio de 2020, se observa una disminución en el volumen de inversiones administradas por las aseguradoras, en términos reales.

Figura 9: Evolución de las inversiones administradas por las aseguradoras – valores constantes a diciembre 2021

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

Además, las aseguradoras se encuentran imposibilitadas de invertir en activos fuera del país, lo que limita las fuentes de diversificación de su portafolio de inversiones. Es por esto por lo que las carteras de inversiones de las compañías de seguros continúan concentradas principalmente en bonos soberanos argentinos (calificados por Moody's Investors Service en Ca con perspectiva Estable) y otros títulos públicos, que en conjunto representan el 40% del total de inversiones y disponibilidades de la industria. La cotización de los activos de este tipo, denominados en moneda extranjera, ha perdido terreno, incluso después de la reestructuración de la deuda llevada a cabo por el Gobierno Nacional. Dada la volatilidad de los precios de la deuda soberana y la necesidad de preservar la liquidez por parte de las compañías de seguros, la exposición a FCI aumentó en los últimos años (32% a diciembre 2021 en comparación con 25% en 2017). El resto de las inversiones de las aseguradoras se encuentran principalmente concentradas en obligaciones negociables (12%), acciones (9%) y depósitos a plazo (3%).

Figura 10: Composición de la cartera de inversiones por tipo de instrumento

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación al 31 de diciembre de 2021

Adecuación del capital

El nivel de solvencia se ha mantenido a pesar de la fuerte recesión económica

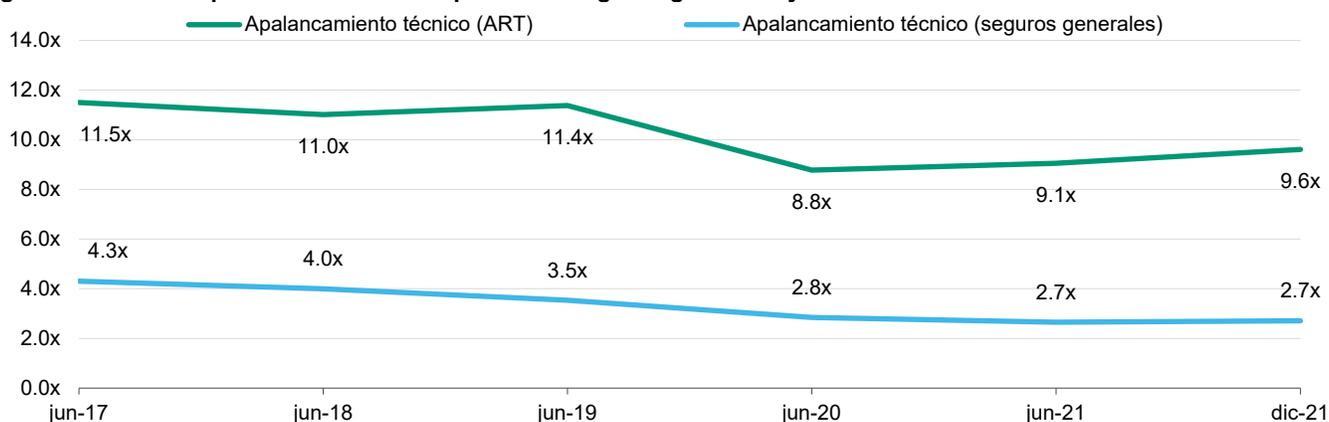
La caída en los niveles de actividad económica producto de la irrupción de la pandemia del coronavirus y las medidas que adoptó el gobierno para controlarla, generaron un alto grado de incertidumbre con relación a cómo esto podría afectar los niveles de solvencia de las compañías de seguros. A pesar de las dificultades de dicha coyuntura, la industria en general

mantuvo sus niveles de solvencia durante el último año fiscal y el primer semestre del año fiscal en curso, mostrando, además, una buena posición de liquidez.

Si bien el ratio de apalancamiento técnico bruto - que mide el apalancamiento con primas y reservas de siniestros con relación al capital - ha sido relativamente alto, sobre todo para el segmento de riesgos del trabajo, la incorporación del ajuste por inflación en los estados contables tuvo un impacto positivo en este indicador, debido al efecto de la revaluación de partidas no monetarias en el patrimonio neto. Es por esto por lo que a partir del cierre fiscal 2020 se observan mejoras significativas en el apalancamiento de la industria aseguradora.

En lo que respecta a seguros generales, el indicador a diciembre de 2021 tomó un valor de 2,7x, en línea con el promedio para los últimos dos años. El apalancamiento técnico de las aseguradoras de riesgo del trabajo muestra una tendencia a la baja impulsada no sólo por los efectos del ajuste por inflación sino además por la desafectación de un pasivo creado para la aplicación de pagos de cierres transaccionales judiciales que fue imputado a una cuenta del patrimonio neto. A pesar de esta baja, cabe mencionar que la estimación del costo siniestral último en ART es más incierto que en otras líneas de negocios - dada la incertidumbre de los pasivos judiciales-, por lo que este indicador de solvencia también se encuentra sujeto a alta volatilidad, con potencial de deterioro en el corto y mediano plazo.

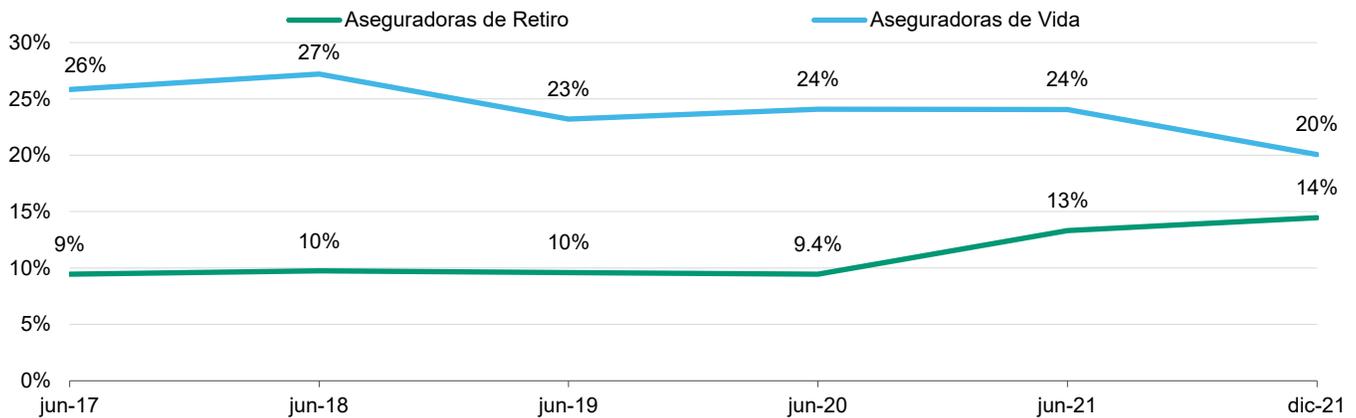
Figura 11: Nivel de apalancamiento – compañías de seguros generales y ART



Nota: A partir de junio de 2020, los indicadores fueron calculados a partir de balances ajustados por inflación por lo que no son comparables con los correspondientes a años anteriores.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

El indicador de patrimonio neto como porcentaje del total de activos para las compañías de seguros de vida al 31 de diciembre de 2021 fue de 21%, levemente más débil que el 24% reportado el cierre del año fiscal finalizado en junio de 2020. El indicador para las compañías de retiro es más débil que el de las compañías de vida, 14% a la última fecha de análisis, reflejando la naturaleza de acumulación de activos y de largo plazo de las primeras, y el perfil de corto plazo y de productos de protección pura de las segundas.

Figura 12: Patrimonio neto como porcentaje del total de activos – Compañías de Seguros de Vida y Retiro

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

En lo referente a requerimientos regulatorios de capital, la industria aseguradora en su totalidad presentó, al 31 de diciembre de 2021, un superávit equivalente al 217,6% del mínimo requerido. Ante la inestabilidad del contexto económico a lo largo del 2020 y, dada la incorporación del ajuste por inflación en los estados contables, la SSN dispuso valorar los requerimientos de capital mínimo sobre la base de valores de primas (o siniestros) históricos hasta el 30 de junio de 2022. Adicionalmente, se elevaron los capitales mínimos a acreditar por rama un 8,5% en promedio para cada ramo, y se incorporó sobre los mismos una actualización automática trimestral a partir de octubre de 2021, utilizando la tasa de actualización de pasivos (TAP).

Anexo: Principales indicadores de la industria aseguradora

A continuación, se muestra el Top-10 de compañías en base a producción de primas totales, y para los ramos de automotores, ART, vida y retiro, y sus principales indicadores. Todos los indicadores fueron calculados en función de las primas de los últimos 12 meses a diciembre de 2021 en moneda homogénea a esa fecha.

Al descargar este reporte en su ordenador podrá acceder a una hoja de cálculo adjunta que presenta los perfiles estadísticos de todas las compañías activas del mercado asegurador argentino a diciembre 2021, cuya información se encuentra disponible en el sitio web de la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Figura 12: Principales indicadores – ranking de las primeras 10 compañías en producción de primas

Compañía	Participación de mercado	Apalancamiento técnico bruto	Patrimonio neto como % de los activos totales	Retorno sobre el capital	Cobertura de pasivos con disponibilidades e inversiones	Índice de siniestralidad
1 Federación Patronal	8.2%	3.4x	21%	20%	2.1x	72%
2 Sancor Cooperativa	6.3%	2.2x	47%	-19%	1.0x	41%
3 Prevención ART	5.0%	15.0x	10%	-33%	1.0x	108%
4 Caja de Seguros	5.0%	2.7x	46%	-4%	1.6x	44%
5 Provincia ART	4.4%	13.4x	12%	-29%	1.0x	95%
6 La Segunda Cooperativa	4.1%	1.5x	54%	-11%	1.4x	50%
7 San Cristóbal SMSG	3.8%	1.6x	50%	-16%	1.6x	53%
8 Bernardino Rivadavia	3.2%	1.7x	51%	-8%	2.0x	59%
9 Nación Seguros	3.4%	2.3x	46%	12%	1.5x	40%
10 La Mercantil Andina	3.2%	7.6x	18%	4%	0.8x	56%

Fuente: Moody's Local Argentina, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

Figura 13: Principales indicadores – ranking de las primeras 10 compañías – Automotores

Compañía	Participación de mercado	Apalancamiento técnico bruto	Patrimonio neto como % de los activos totales	Retorno sobre el capital	Cobertura de pasivos con disponibilidades e inversiones	Índice de siniestralidad Automotores
1 Federación Patronal	12.5%	3.4x	21%	20%	2.1x	96%
2 Caja de Seguros	9.9%	2.7x	46%	-4%	1.6x	53%
3 Sancor Cooperativa	7.8%	1.7x	51%	-8%	2.0x	80%
4 Bernardino Rivadavia	8.4%	2.2x	47%	-19%	1.0x	59%
5 San Cristóbal SMSG	7.7%	1.6x	50%	-16%	1.6x	62%
6 La Segunda Cooperativa	6.8%	1.5x	54%	-11%	1.4x	65%
7 La Mercantil Andina	6.4%	7.6x	18%	4%	0.8x	68%
8 Provincia Seguros	3.9%	6.4x	20%	4%	1.0x	72%
9 Allianz	3.3%	2.4x	41%	0%	1.7x	61%
10 Zurich Argentina	2.8%	6.5x	24%	-13%	1.0x	61%

Fuente: Moody's Local Argentina, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

Figura 14: Principales indicadores – Ranking de las primeras 10 compañías – ART

Compañía	Participación de mercado	Apalancamiento técnico bruto	Patrimonio neto como % de los activos totales	Retorno sobre el capital	Cobertura de pasivos con disponibilidades e inversiones	Índice de siniestralidad ART
1 Prevención ART	21.2%	15.0x	10%	-33%	1.0x	108%
2 Provincia ART	18.5%	13.4x	12%	-29%	1.0x	95%
3 Experta ART	11.0%	11.7x	11%	-4%	1.1x	81%
4 Galeno ART	10.2%	13.2x	12%	-34%	1.0x	103%
5 La Segunda ART	9.0%	6.0x	22%	-18%	1.3x	92%
6 Asociart S.A. ART	8.8%	7.2x	16%	-1%	1.2x	88%
7 Swiss Medical ART	6.7%	10.9x	13%	-90%	1.1x	96%
8 Federación Patronal	6.2%	3.4x	21%	20%	2.1x	126%
9 Instit. Aut.Prov.del Seguro	1.8%	1.0x	58%	11%	2.2x	11%
10 Berkley International ART	1.6%	1.5x	40%	7%	3.1x	81%

Fuente: Moody's Local Argentina, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

Figura 15: Principales indicadores – ranking de las primeras 10 compañías – Vida Individual

Compañía	Participación de mercado	Apalancamiento técnico bruto	Patrimonio neto como % de los activos totales	Retorno sobre el capital	Cobertura de pasivos con disponibilidades e inversiones
1 Zurich International Life	25.7%	2.0x	4%	10%	1.0x
2 Prudential	19.8%	1.8x	14%	21%	1.3x
3 HSBC Seguros de Vida	8.9%	1.2x	20%	-5%	1.3x
4 Binaria Seguros de Vida	6.0%	1.6x	37%	3%	1.6x
5 Metlife Seguros	5.2%	1.8x	31%	-2%	1.6x
6 Orbis	5.2%	4.2x	36%	7%	0.2x
7 SMG Life	5.0%	0.5x	52%	4%	2.1x
8 Federación Patronal	4.4%	3.4x	21%	20%	2.1x
9 Provincia Seguros de Vida	3.3%	0.8x	38%	10%	1.8x
10 Edificar Seguros	2.6%	4.2x	28%	2%	0.9x

Fuente: Moody's Local Argentina, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

Figura 16: Principales indicadores – Ranking de las primeras 10 compañías – Retiro

Compañía	Participación de mercado	Apalancamiento técnico bruto	Patrimonio neto como % de los activos totales	Retorno sobre el capital	Cobertura de pasivos con disponibilidades e inversiones
1 La Estrella Seguros de Retiro	53.6%	1.4x	8%	55%	1.1x
2 Nación Seguros de Retiro	13.8%	0.6x	12%	26%	1.2x
3 San Cristóbal Seguros de Retiro	9.1%	0.4x	23%	28%	1.2x
4 Orígenes Seguros de Retiro	7.2%	0.3x	10%	21%	1.2x
5 HSBC Seguros de Retiro	5.6%	0.1x	19%	-3%	1.3x
6 La Segunda Seguros de Retiro	5.9%	1.0x	11%	7%	1.2x
7 Binaria Seguros de Retiro	1.4%	0.4x	8%	-24%	1.1x
8 Inst. Aut. Prov.del Seguro (Retiro)	1.3%	0.3x	39%	-6%	1.2x
9 SMG Life Seguros de Retiro	0.9%	0.1x	29%	23%	1.3x
10 Credicoop Seguros de Retiro	0.8%	0.1x	26%	8%	1.2x

Fuente: Moody's Local Argentina, basado en información publicada por la Superintendencia de Seguros de la Nación

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.