



ORIGENES SEGUROS S.A.

Argentina

Av. Corrientes 1166, Ciudad de Buenos Aires

Calificación de Riesgos para Compañías de Seguros

Analista Responsable del Reporte: Mauro De Jesús

Ultimo Estado contable analizado: 30 de Junio de 2022

Compañía	Calificación
Orígenes Seguros SA	AA

Aspectos Fundamentales de la Calificación

- La aseguradora mantiene su calificación de riesgos a “AA” y su perspectiva “positiva” en consideración del fuerte crecimiento en los volúmenes de primas, el mantenimiento del superávit en su estructura técnica y su actual posición de relevancia en las ramas de seguros de vida en que opera. Consolidación con “Life Seguros de Personas y Patrimoniales SA” apalancaría favorablemente ramas complementarias.
- Resultado técnico superavitario (10.4% sobre primas). Primas devengadas se elevan a \$ 4.822 millones. De acuerdo a cifras de mercado a Marzo 2022, la compañía ocupa la segunda posición del ranking “Vida Saldo Deudor” y duplica su participación de mercado en el segmento “Seguros de Personas” (excluyendo Retiro) *versus* Marzo 2021.
- Resultado de la estructura financiera fuertemente negativo en el último trimestre, en el contexto de una brecha creciente entre los niveles de inflación y el rendimiento de la cartera de inversiones.

- Indicadores de liquidez y cobertura se mantienen estables respecto a trimestres inmediatos previos.
- Buen perfil de liquidez respecto a compromisos exigibles, que contrarresta una limitada flexibilidad financiera. La participación de los créditos en los activos se mantiene elevada, limitando un mejor desempeño de la estructura financiera.
- Superávit de capitales mínimos desciende en el trimestre, situándose en un 5,1% por sobre los requerimientos regulatorios.
- Gastos de producción/explotación (47,6% sobre primas) mejoran año contra año en forma apreciable, a pesar del aumento relativo *versus* el trimestre previo.
- Foco en productos de baja siniestralidad, alta diversificación de asegurados finales, y corto plazo.
- Elevada concentración en clientes y en ramas de seguros de vida.



Objeto de Análisis

El objeto del presente informe es el de realizar una calificación sobre la aseguradora Orígenes S.A. acerca de su capacidad de pago de siniestros garantizada, y una seguridad financiera cierta con respecto al: Riesgo de la Industria, Management y Estrategia, Revisión de los Negocios, Distribución, Análisis Operativo, Manejo de las Inversiones, Capitalización, Liquidez, Flexibilidad Financiera y Reaseguro al 30 de Junio de 2022.

Factores de Análisis

La capacidad de pago de siniestros y seguridad financiera de Orígenes S.A. será analizada a través de los siguientes factores de análisis. Las ponderaciones de cada sección se encuentran especificadas en el Anexo I del presente informe.

1. Perfil de la Compañía

- Management
- Estrategia

2. Situación Competitiva de la Compañía en la Industria

- Riesgo de la Industria
- Distribución
- Revisión de los Negocios

3. Cartera de Activos y Gestión de Inversiones

- Manejo de las Inversiones
- Liquidez

4. Rentabilidad e Indicadores de Gestión Operativa

- Análisis Operativo

5. Adecuación de Reservas y Política de Reaseguros

- Reaseguro
- Capitalización



1. Perfil de la Compañía

1.1. Management

Orígenes Seguros es una compañía aseguradora constituida en 1959, y con actividad en seguros de vida desde el año 1960. En el año 2015, la empresa decidió la modificación de su denominación social de “Orígenes Seguros de Vida S.A.” por “Orígenes Seguros S.A.”, con el fin de comenzar a operar en otros ramos de seguros patrimoniales.

La sociedad actualmente comercializa seguros de vida colectivo, de saldo deudor, vida individual, accidentes personales colectivos, seguros de salud, seguros colectivos de vida obligatorio, sepelio, robo y riesgos varios, caución, responsabilidad civil, granizo, ganado y combinado familiar e integrales. La compañía, a partir de 2016, obtuvo autorizaciones sucesivas por parte de la Superintendencia de Seguros de la Nación (de aquí en adelante, SSN) para comercializar nuevas ramas, tales como seguro técnico, cristales, incendio, todo riesgo operativo, integral de consorcio, desempleo involuntario, contractual reparaciones y mascotas, entre otras.

El directorio de Orígenes Seguros S.A. se compone de un Presidente, un Vice-Presidente, tres Directores Titulares, un Director Titular Independiente y tres Directores Suplentes. Pablo Peralta sostiene el cargo de Presidente de la aseguradora.

Pablo Peralta cuenta con más de 30 años de experiencia en el sistema financiero, donde se desempeñó, entre otras posiciones ejecutivas, como Gerente General de Bansud-Banamex, Gerente Principal Comercial de Banco Río de la Plata S.A. y Vice-Presidente de Visa Argentina S.A. Ocupa la vice-presidencia Roberto Dominguez, quien se desempeña en el sector financiero desde hace más de 40 años, es Socio fundador de Grupo ST, Presidente de Banco de Servicios y Transacciones y CMS de Argentina. Es además, Director de Liminar Energía y Liminar Inmobiliaria. Andres Peralta es el director a cargo de la operación de seguros de Orígenes S.A, contando con más de 20 años de experiencia en el mercado de seguros y en el sistema financiero. Es actualmente Vice-Presidente de CMS, Director de Operaciones de Orígenes de Seguros de Retiro S.A., Director de Préstamos y Servicios S.A. Director de Life Seguros, Director de Genes II Retiro, y Presidente de Quinquela Asset Management, entre otros cargos.

En octubre de 2020, Orígenes Seguros de Retiro S.A. (compañía perteneciente al grupo GST) concretó la adquisición del paquete accionario de MetLife Seguros de Retiro S.A, también dedicada a la administración de seguros de retiro individuales y colectivos, con énfasis en el segmento de rentas vitalicias previsionales. La compañía adquirida fue



renombrada comercialmente como “Genes II Retiro”, absorbiendo la totalidad de la cartera previa. En términos de propiedad, Orígenes Seguros de Retiro poseía, al 30 de Junio de 2022, el 99% de las acciones de “Genes II Retiro”, mientras que Orígenes Seguros S.A disponía de un 0,5%. El acuerdo fortalece el posicionamiento y compromiso del grupo de control con la industria, situándose como el grupo asegurador número 1 de rentas vitalicias previsionales.

Por su parte, en Agosto de 2021 el grupo GST anunció la firma de un acuerdo de compra del 100% de las acciones de MetLife Seguros, operación que fue aprobada por parte del regulador en Septiembre de 2021. MetLife, en consecuencia, cambió su marca comercial a "Life Seguros", y su razón social a “Life Seguros de Personas y Patrimoniales SA”. Un mes después, Life Seguros adquirió el 100% del paquete accionario de Orígenes Seguros SA, operación que fue ratificada con conformidad por la SSN el 22 de marzo de 2022. La combinación de negocios que representan ambas carteras apalancará positivamente el volumen de primas de los ramos Vida Colectivo, Vida Individual y Accidentes Personales cuando próximamente ambas compañías se consoliden bajo la nueva marca anunciada.

1.2.Estrategia

Los objetivos estratégicos de la aseguradora se basan tanto en objetivos cuantitativos (metas de crecimiento en primas, rentabilidad, participación de mercado, posicionamiento, etc.), como cualitativos (lanzamiento de nuevo productos, sinergias comerciales con empresas del mismo grupo, convergencia de la tecnológica de información con el negocio, flexibilidad, precepción de marca, solvencia y permanencia). La estrategia comercial es de tipo omnicanal (bancario, e-commerce, institucional, brokers y productores) y basada en una oferta reducida de productos sencillos. La expansión de seguros patrimoniales continuará con el apalancamiento comercial en forma intensiva de seguros de hogar, mascotas, bicicletas y caución. La aseguradora asimismo lanzó recientemente nuevos planes de "Todo riesgo Operativo", "Responsabilidad contractual por contrato de Reparaciones" e "Integral de Consorcio".

La compañía destaca como catalizadores de nuevos negocios el desarrollo de las ventas digitales y el fortalecimiento de su canal de productores asesores de seguros. En términos de eficiencia económica, Orígenes S.A. continúa con fuertes inversiones en tecnología informática (tanto la implementación como la migración de su nuevo sistema *core* se encuentran finalizados) y en la transformación digital en busca de la automatización continua de sus procesos.



2.Situación Competitiva de la Compañía en la Industria

2.1.Riesgo de la Industria

En los doce meses del Ejercicio 2021-2022, el mercado asegurador argentino en su conjunto generó primas netas devengadas por \$ 1,59 billones y arrojó un resultado técnico positivo de \$ 131.865 millones (8,27% sobre primas netas devengadas). Nuevamente, más del 40% de las fuentes de dicha rentabilidad técnica fue explicado por los resultados de las compañías de seguros de vida, que acumularon resultados por \$ 53.925 millones a pesar de contribuir en sólo 6,4% a la totalidad de las primas de mercado. A excepción de Transporte Público de Pasajeros, el resto de las ramas de publicación de la SSN (Patrimoniales y Mixtas, Riesgos del Trabajo, Seguros de Retiro) mostraron resultados técnicos positivos.

El resultado financiero agregado del mercado fue en cambio fuertemente deficitario, acumulando un quebranto de \$ - 231.536 millones (-14,5% sobre primas) y dejando en términos netos un resultado del ejercicio también deficitario \$ - 92.360 millones (-5,79% sobre primas). El período se vio nuevamente impactado en sus resultados financieros por la enorme influencia del Resultado por Exposición al Cambio en el Poder Adquisitivo de la Moneda (RECPAM), que totalizó \$ - 967.579 millones y no pudo ser compensado por la sumatoria de los componentes de ganancias por tenencia (\$ 458.214 millones), rentas (\$ 218.581 millones) y realización (\$ 104.365 millones) de las carteras de inversión de las aseguradoras.

En términos generales, la situación del mercado asegurador para ramas hiper-competitivas en donde la contratación de seguros es de índole regulatoria (automotores, ART, etc.) es de mínima rentabilidad y de competencia vía tarifa. En efecto, y reconociendo que la insuficiencia tarifaria es un problema del mercado asegurador en muchos de sus ramos, la SSN (a través de la Resolución 454/2022) reglamentó, para mitigar y penalizar el efecto de las primas insuficientes, una modificación más estricta en los cálculos de la Reserva Técnica de Insuficiencia de Primas.

Las ramas que aún mantienen cierto grado de rentabilidad se encuentran en el segmento voluntario de los seguros, tales como seguros de vida, y otros riesgos patrimoniales con productos de nicho o poco estandarizados. En efecto, las primas emitidas en el segmento "Vida" durante el ejercicio anual totalizaron \$ 182.510 millones, que representan un crecimiento en términos nominales del 64% año contra año, y del 5,73% en términos reales. Los seguros de vida de saldo deudor fueron los de mayor crecimiento dentro del



segmento, totalizando una emisión de \$ 34.103 millones, y un crecimiento del 80,74% y del 16,53% en términos nominales y reales, respectivamente. En términos de rentabilidad, los seguros de vida mostraron también una muy buena performance, con una rentabilidad técnica de seguros directos del 37,2% sobre primas devengadas.

Los criterios contables utilizando valores homogéneos a partir del 30/06/2020 mostraron un quiebre estructural en la exposición de las relaciones vigentes entre primas, siniestros, y resultados financieros. Desde el punto de vista de los resultados económicos, la exposición de los estados contables a valores homogéneos hace más visible la gestión de las inversiones por parte de las aseguradoras. Allí no sólo el RECPAM tiene un efecto central sobre la rentabilidad de los activos, sino también la persistencia de un contexto financiero donde rigen tasas de interés reales negativas en la mayoría de los inversiones de bajo riesgo en las que, por cuestiones regulatorias, deben colocar su liquidez las entidades del mercado asegurador.

En términos macroeconómicos, el crecimiento del PBI argentino del segundo trimestre de 2022 fue del 6,9% respecto al mismo trimestre del año anterior, y del 1% en términos desestacionalizados respecto al primer trimestre del año. En relación a la segunda mitad del año, los efectos de la aceleración inflacionaria, sumado a la corrección en los precios internacionales de los principales exportables argentinos probablemente depositará a la economía argentina en un nivel de actividad que modere su expansión, o eventualmente entre en caída.

En el contexto de una escasez de divisas que dificulta el normal funcionamiento de la actividad económica, y de la utilización de la emisión monetaria para la cobertura parcial del déficit fiscal, las presiones inflacionarias se intensificaron a partir de primer semestre de 2022. En el inicio del segundo semestre, dicha dinámica se mantuvo. La tasa de variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del mes de agosto alcanzó el 7%, mientras que la inflación móvil acumulada en los últimos doce meses se situó en el 78,3% anual. En promedio, los cálculos de la encuesta del REM (Relevamiento de Expectativas de Mercado, entre los que se encuentran bancos privados, universidades y consultoras) estiman una inflación del 90% para todo el 2022. La economía argentina, si bien logró un acuerdo ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que le permitió refinanciar el calendario de pagos de corto plazo con el organismo, no logró forzar a partir de ello una baja en el riesgo país. Los bonos del tesoro nacional nominados en dólares continúan operando en precios de máximo estrés con paridades que rondan el 20%. Las estimaciones de crecimiento económico para 2022 -tanto privadas como públicas- se mantienen en un promedio del 3% en el contexto de la crisis de reservas del sector externo, el recambio de



funcionarios en el Ministerio de Economía, y la inestabilidad en las cotizaciones de los dólares financieros bursátiles.

En el contexto regulatorio de la industria, en Agosto de 2022, la SSN dictó una normativa especial para el tratamiento de siniestros por COVID-19 en el marco de los seguros de personas. Dado el impacto en el mercado asegurador del COVID-19 en el cálculo de la reserva de Siniestros Ocurridos y No Reportados (IBNR), la autoridad definió que las compañías de seguros podrán optar por tratar a los siniestros por fallecimiento por dicha causa como siniestros excepcionales. Dicha excepción será aplicable únicamente a los efectos de la determinación de los factores de desarrollo para la rama sepelio y subramas vida colectivo y vida saldo deudor, a partir de los Estados Contables cuyo cierre opera al 30/06/2022 inclusive.

Con respecto al Impuesto a las Ganancias de sociedades, para el grueso de la industria aseguradora el cambio de régimen de la Ley 27.630 (modificación de la tasa estatutaria de uniforme a progresiva) implicó un aumento de la presión tributaria respecto a la alícuota vigente en 2020 del 30%. Las alícuotas para cada escala son actualmente de 25% para el primer tramo de utilidades, 30% para el segundo tramo, y 35% para el excedente. Asimismo, se mantiene en todos los casos la alícuota adicional de 7% a los dividendos distribuidos.

2.2. Distribución

La compañía desarrolla su producción mayormente a través de sus canales “Negocios Especiales” y “Corporativo”, responsables en conjunto del 98% de las primas emitidas en el Ejercicio anual finalizado al 30 de Junio de 2022. El canal “Productores”, por su parte, generó un 1,3% del volumen, seguido por un 0,5% del canal “E-Commerce”. Si bien una mayor concentración de canales ofrece un monitoreo más efectivo de la producción para la entidad aseguradora, la densidad de primas en un segmento acotado de entidades financieras le genera una potencial fragilidad a su negocio. La compañía continúa asimismo el pleno desarrollo de su canal de productores asesores de seguros a través de un proceso continuo de capacitaciones, y nuevos acuerdos con *brokers* y organizadores.

La distribución geográfica de la producción anual de Orígenes se encuentra concentrada en tres regiones, que explicaron en conjunto el 94,6% de la generación de primas del ejercicio anual finalizado el 30 de Junio de 2022: Capital Federal (68,6%), Córdoba (23,2%) y Buenos Aires (2,8%). La base de clientes se encuentra también fuertemente concentrada. Los



principales clientes, según primas emitidas en el año eran: Banco Macro (63,3%), Banco de Córdoba (22,3%), FMA Broker (2,3%), Carta Sur (2,3%), Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires (2,1%) y Gobierno de Corrientes (1,4%).

2.3.Revisión de los Negocios

Si bien la intención de la aseguradora es diversificar su base de negocios a través del tiempo, la producción de Orígenes se encuentra actualmente enfocada a coberturas de saldo deudor y vida colectivo a entidades financieras del país. En términos anuales, de acuerdo a la información de primas emitidas en los doce meses finalizados al 30 de Junio de 2022, la operatoria de la compañía se encontraba casi íntegramente concentrada en dichos negocios de seguros de vida, que totalizaron el 98,5% de la producción emitida. Para el Ejercicio anual 2020-2021, dicha cifra se había ubicado en el 98,1%.

De acuerdo a las estadísticas oficiales de la SSN, al 31 de Marzo de 2022 Orígenes Seguros continuó experimentando un notable crecimiento tanto en su participación general en la industria, como en el segmento Vida Saldo Deudor en donde se ubicó en la segunda posición del ranking de aseguradoras.

A dicha fecha, Orígenes Seguros representaba i) un volumen de producción del 0,44% respecto a la totalidad del mercado asegurador argentino (0,24% a Marzo de 2021), ii) una participación del 3,11% en el ramo vida colectivo (1,57% a Marzo 2021), iii) una participación 13,11% en el segmento vida saldo deudor (8,54% a Marzo 2021), y iv) una porción de mercado del 3,24% contemplando la totalidad de seguros de personas, excluyendo Retiro (1,79% a Marzo 2021). En el resto de los segmentos en los que participa, su contribución es eminentemente marginal.

3.Cartera de Activos y Gestión de Inversiones

3.1.Manejo de las Inversiones

En coincidencia con la tendencia evidenciada en los últimos seis trimestres, la composición de los activos de Orígenes reflejó nuevamente una muy alta exposición a créditos. Al cierre del 30 de Junio de 2022, los créditos representaban el 42,7% de la totalidad de los activos, mostrando un cambio significativo con respecto al 37,4% observado en el cierre del mismo período del Ejercicio anterior, pero marcando también un retroceso respecto al 56,2% en



Diciembre 2021. La posición de disponibilidades se mantuvo baja al cierre de Junio (0,6% de los activos) mientras que las inversiones mantuvieron su participación relativa en el balance al 51,4%, en niveles similares tanto frente al trimestre anterior como al ejercicio anual pasado.

La compañía no posee inmuebles bajo su propiedad, garantizando una adecuada liquidez ante necesidades inmediatas de caja para responder ante siniestros.

Orígenes Seguros - Activos al 30 de Junio de 2022

Cuenta	Monto	Procentaje
Disponibilidades	12,833,937	0.6%
Inversiones	1,145,573,683	51.4%
Créditos	950,421,591	42.7%
Inmuebles	0	0.0%
Bienes de Uso	2,178,018	0.1%
Otros Activos	116,115,158	5.2%
Total Activos	2,227,122,387	100.0%

Al 30 de Junio de 2022, el portafolio de inversiones de Orígenes Seguros ascendía a \$ 1.145,6 millones, según como se detalla a continuación:

Orígenes Seguros - Inversiones al 30 de Junio de 2022

Activo Financiero	Monto	Procentaje
Títulos Públicos	517,617,113	45.2%
Acciones	65,107,708	5.7%
Obligaciones Negociables	0	0.0%
Fondos comunes de Inversión	554,753,776	48.4%
Fideicomisos	8,095,086	0.7%
Depósitos a Plazo	0	0.0%
Total Inversiones	1,145,573,683	100.0%



En términos interanuales (comparativa Junio 2021), el valor de la cartera de inversiones de la aseguradora se incrementó un 4,7% a valores constantes, pasando de \$ 1.094,1 millones a \$ 1.145,6 millones. Como resultado de la operación de restructuración de títulos públicos en moneda extranjera llevada a cabo por el gobierno nacional hacia Septiembre de 2020, la composición de la cartera de Orígenes fue paulatinamente mostrando una desconcentración en su tenencia de bonos en forma directa. Hacia Junio 2022, la participación de títulos públicos en la cartera de inversiones ascendió al 45,2%, *versus* 48,4% en el trimestre anterior. Dicha concentración se elevaba al 70% en el balance anual 2020 y al 54,1% en el ejercicio 2021.

El perfil de la cartera directa en bonos a Junio 2022, mostró una restructuración importante en la deuda en pesos, que se concentró exclusivamente en instrumentos ajustados por CER con vencimiento en 2023. Dichos instrumentos pasan a representar el 68,1% de la cartera. Se mantuvo como rasgo destacable, al igual que en previos trimestres, la preponderancia de fondos comunes de inversión como vehículo de inversión elegido, que pasan a representar un 48,4% de las inversiones globales de Orígenes.

Teniendo en cuenta la exposición a títulos públicos, letras del tesoro y bonos corporativos (en forma directa, e indirecta a través de fondos comunes de inversión), la cartera de inversiones de Orígenes Seguros se encontraba mayoritariamente compuesta por activos con calidad crediticia por debajo del grado de inversión. Con respecto a la liquidez de las inversiones, el portafolio de Orígenes se componía principalmente de instrumentos financieros de elevado volumen operado en los mercados en que cotizan, y completamente concentrados en Argentina, dada la actual regulación de la SSN respecto a la tenencia de activos externos.

La aseguradora, con respecto a la valorización económica de sus tenencias en títulos públicos, adhirió a la opción habilitada por la Resolución 788 de la SSN, valuando parte de su tenencia según la metodología de valor técnico. Dicha metodología exige como requisito la intención de mantener dichas inversiones hasta el vencimiento. De contabilizarse la cartera de títulos públicos a valores de mercado, según cotizaciones al 30 de Junio de 2022, la diferencia de valuación de la cartera se vería disminuida en \$ 84,1 millones.

A través de la resolución 441/2022 (Julio 2022), la SSN extendió hasta el ejercicio contable finalizado el 30 de Junio de 2023 la modificación de los topes previstos para la tenencia de inversiones valuadas a valor técnico. En seguros de Retiro y Vida con Ahorro, la tenencia de inversiones contabilizadas con dicho criterio no puede exceder el 80% de la cartera de inversiones de las aseguradoras, mientras que para el resto de los ramos y las reaseguradoras, el límite no puede exceder el 70%. En caso de desprendimiento de dichos



activos, las aseguradoras deberán solicitar autorización a la SSN cuando el valor de mercado de los mismos sea inferior al valor técnico contabilizado.

3.2.Liquidez

En términos patrimoniales, la liquidez de Orígenes Seguros en relación a las deudas con asegurados se mantuvo en línea con períodos inmediatos anteriores, computando un ratio de 1,39 *versus* 1,45 en el trimestre anterior. En términos más estrictos, computando los compromisos ciertos de corto plazo, la aseguradora mejora notablemente su perfil de liquidez. Al 30 de Junio de 2022, según el “Estado de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar” la diferencia entre disponibilidades e inversiones *versus* compromisos exigibles ascendió a \$ 945,3 millones. Los compromisos exigibles de la aseguradora a dicha fecha eran de muy baja magnitud, totalizando \$ 18,7 millones.

Dadas las características del negocio de Orígenes Seguros, la administración de activos y pasivos no presenta mayores riesgos teniendo en cuenta el perfil atomizado de sus asegurados finales y el corto plazo de sus productos, sumado a la poca incidencia de productos de vida con capitalización.

3.3.Flexibilidad Financiera

La flexibilidad financiera de Orígenes Seguros, al igual que la del conjunto del mercado asegurador argentino, es limitada dada la imposibilidad regulatoria de emitir deuda financiera por parte de las entidades. Asimismo, el reducido tamaño del mercado de capitales local hace improbable el potencial financiamiento a través de de emisión pública de acciones. Orígenes, al no ser parte de un grupo asegurador global, tiene limitado el acceso a fuentes externas de capital y liquidez.

4.Rentabilidad e Indicadores de Gestión Operativa

4.1.Análisis Operativo

Orígenes Seguros, en sus estados anuales al 30 de Junio de 2022, presentó un resultado técnico superavitario de \$ 502,4 millones (10,4% sobre primas devengadas). El resultado de



la estructura financiera fue deficitario, y ascendió a \$ - 298 millones (-6,2% de las primas devengadas), generando un resultado del ejercicio de \$ 79,9 millones (1,7% de las primas devengadas). Comparativamente con el mismo período del ejercicio anterior, a valores constantes, el resultado técnico mostró un excelente desempeño (se compara con un quebranto de \$ -159,2 millones a Junio de 2021), mientras que el resultado de la estructura financiera muestra resultados relativos inversos en virtud de la dificultad en la obtención de rendimientos reales positivos. La evolución de las primas devengadas año contra año, para el año bajo análisis, evidencia una destacada evolución, con un incremento del 126% tomando las cifras a valores constantes a fin de cada período.

La evolución del patrimonio neto de Orígenes S.A., en términos constantes, mostró una evolución positiva del 9,3% en términos interanuales respecto al 30 de Junio de 2021. Las primas emitidas del segmento Vida, totalizaron en el período \$ 7.016,3 millones, representando un 98,5% de la producción de la aseguradora. En segundo y tercer lugar, las coberturas de robo y sepelio totalizaron 0,6% y 0,2% respectivamente.

Los siniestros devengados en el período ascendieron a \$ 2.028,3 millones, representando un 42% de las primas y recargos devengados. Por su parte, los gastos de producción y explotación se mantuvieron en un elevado nivel (\$ 2.294,4 millones, 47,6% de las primas y recargos devengados), pero mejoraron considerablemente en términos relativos año contra año (62,8% sobre primas en Junio 2021).

Las deudas de la aseguradora se encontraban mayormente concentradas en deudas con asegurados, que representaron el 67,2% de las deudas totales al 30 de Junio de 2022. En términos de cobertura, el indicador de disponibilidades e inversiones respecto a deudas con asegurados alcanzó un ratio de 1,39 veces.

La compañía presenta una situación judicial muy sana, con sólo 16 juicios en trámite.

5. Adecuación de Reservas y Política de Reaseguros

5.1. Reaseguro

Orígenes Seguros SA mantiene contratos de reaseguro para las ramas de vida, accidentes personales, salud, caución, responsabilidad civil y combinado familiar. El nivel de primas cedidas y devengadas a reaseguradoras se ha incrementado notablemente durante el último año, totalizando, a Junio de 2022 un 32,5% de las primas emitidas. En dichas ramas, los programas de reaseguros son tanto de tipo automático como facultativos.



La política de reaseguros de la compañía, en términos de proporción de primas cedidas, se encuentra por encima del promedio del mercado (11,6%) como del promedio de las compañías de seguros de vida (4,9%). La aceptación de riesgos de Orígenes S.A. con un mayor nivel de reaseguro le permite afrontar la siniestralidad contingente con un menor nivel de volatilidad, como así también incrementar su capacidad de respaldo financiero en el contexto de su fuerte crecimiento inorgánico.

5.2.Capitalización

De acuerdo a la presentación al 30 de Junio de 2022, Orígenes Seguros poseía un superávit de capital de \$ 38,9 millones, representando un exceso del 5,1% respecto al capital mínimo a acreditar de origen regulatorio (\$ 758,5 millones). Los capitales computables de la aseguradora a la fecha ascendieron a \$ 797,5 millones. Dadas las regulaciones vigentes, dicho superávit patrimonial considera las inversiones en títulos públicos a su respectivo valor técnico. Considerando dichas inversiones a valor de mercado, la compañía incurriría en un déficit del -5,9%.

Al 30 de Junio de 2022, la compañía poseía un indicador de capitalización “Patrimonio Neto / Activos” del 41,1%, y un indicador de “Deudas / Patrimonio Neto” del 134%.

A través de la Resolución 545/2021 la SSN definió nuevos montos para la determinación del capital a acreditar por ramas en los estados contables al 30 de septiembre de 2021. Asimismo, a partir del 1 de octubre de 2021 los mismos se actualizan automáticamente, conforme la “Tasa de Actualización de Pasivos” capitalizada a interés simple con frecuencia diaria.

6.Determinación de la Calificación

Calificación Final: **77 puntos**

Calificación Otorgada: **AA** (Ver “Anexo I”)

Perspectiva Otorgada: Positiva.



ANEXO I

Alcance de las Calificaciones

Las calificaciones de UNIDAD CEPAF - AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA (UBA) deben entenderse como expresiones de opinión y no manifestaciones o recomendaciones para comprar, vender o mantener instrumentos financieros asociados a las compañías evaluadas.

Las calificaciones de UNIDAD CEPAF - AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA (UBA) no son el resultado de una auditoría, sino que se basan fundamentalmente en información suministrada por el emisor y/o por sus asesores legales, contables, financieros o de otro tipo, o bien obtenidas de otras fuentes dignas de crédito, no siendo responsabilidad de esta calificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Calificación de Riesgos – Escala

La calificación de riesgo está basada en un análisis cualitativo y cuantitativo de los riesgos. La escala de calificaciones determina un orden relativo de los riesgos para las distintas compañías de seguros. Cuanto mayor sea la calificación, más alta se espera que sea la capacidad de la compañía de seguros para cumplir con sus obligaciones. Una calificación AAA será asignada al mejor riesgo relativo dentro del país. Dichas calificaciones no toman en consideración el riesgo soberano, ni son comparables a nivel internacional con otras compañías de la misma industria.

A los efectos de calificar a las compañías de seguros se utilizarán las siguientes definiciones:

AAA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que poseen la más alta capacidad de hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, en forma relativa a otras compañías de seguros del mercado argentino, y es muy poco probable que se vea afectada ante posibles cambios en la situación del sector o de la economía en general.



AA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que poseen una muy alta capacidad de hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, en forma relativa a otras compañías de seguros del mercado argentino, y es poco probable que se vea afectada ante posibles cambios en la situación del sector o de la economía en general.

A: Corresponde a aquellas compañías de seguros que poseen una buena capacidad de hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, en forma relativa a otras compañías de seguros del mercado argentino, aunque existe una muy baja probabilidad que se vea levemente afectada ante posibles cambios en la situación del sector o de la economía en general.

BBB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que poseen una razonable capacidad de hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, en forma relativa a otras compañías de seguros del mercado argentino, aunque existe una baja probabilidad que se vea afectada ante posibles cambios en la situación del sector o de la economía en general.

BB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que poseen una débil capacidad de hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, en forma relativa a otras compañías de seguros del mercado argentino, y es algo probable que se vea afectada ante posibles cambios en la situación del sector o de la economía en general.

B: Corresponde a aquellas compañías de seguros que poseen una mínima capacidad de hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, en forma relativa a otras compañías de seguros del mercado argentino, y es bastante probable que se vea afectada ante posibles cambios en la situación del sector o de la economía en general.

C: Corresponde a aquellas compañías de seguros que no cuentan con suficiente capacidad de hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, en forma relativa a otras compañías de seguros del mercado argentino, y es muy probable que se vea afectada ante posibles cambios en la situación del sector o de la economía en general.

D: Corresponde a aquellas compañías de seguros que directamente no cuentan capacidad de hacer frente a sus obligaciones con sus asegurados, en forma relativa a otras compañías de seguros del mercado argentino. La posibilidad de incumplir con sus obligaciones es inminente o bien, ya presenta actualmente un incumplimiento efectivo.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-" para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado sólo para las categorías que van desde la AAA hasta la BB.



Asignación Cuantitativa de Calificaciones

Factores de Calificación	Puntaje Máximo
1. Perfil de la Compañía	15
2. Situación Competitiva de la Compañía en la Industria	20
3. Cartera de Activos y Gestión de Inversiones	20
4. Rentabilidad e Indicadores de Gestión Operativa	25
5. Adecuación de Reservas y Política de Reaseguros	20
Calificación Final	100

Correspondencia entre Puntajes y Calificación		
Calificación	Puntaje Máximo	Puntaje Mínimo
AAA	100	93
AA	92	72
A	71	50
BBB	49	30
BB	29	24
B	23	15
C	14	5
D	5	0



ANEXO II

Selección de información utilizada y elementos de juicio considerados para el análisis

- Estados contables anuales de Orígenes Seguros SA al 30 de Junio de 2022, 2021, 2020.
- Estados contables intermedios de Orígenes Seguros SA al 31 de Marzo de 2022, 31 de Diciembre de 2021, 30 de Septiembre de 2021, 31 de Marzo de 2021.
- Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). Estadísticas del mercado asegurador.
- Planeamiento financiero de la aseguradora.
- Estructura organizacional interna de la aseguradora (direcciones, gerencias, departamentos). Experiencia y profesionalismo de gerencias técnica, financiera, legal y de siniestros.
- Miembros del directorio, gerencia general y presidencia (antecedentes y experiencia en el mercado de seguros).
- Política de crecimiento a futuro. Objetivos cualitativos y cuantitativos. Estrategia y *pipeline* respecto a entrada/salida a nuevas ramas de seguros. Acciones de posicionamiento de marca en el mercado.
- Política de Reaseguros: contratos de reaseguro vigentes, y ramas que incluye.
- Diversificación de la producción entre diferentes canales de comercialización y diferentes tipos de riesgos.
- Capilaridad y presencia geográfica de la aseguradora en el país.

Para un mayor detalle de la metodología de evaluación, dirigirse a “Metodología de Calificación de Riesgos para Compañías de Seguros. UNIDAD CEPAF - AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA (UBA)”