

Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A.

Informe de Actualización

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP A+(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	Dic'15	Dic'14
Activos (u\$s mill.)	119,1	136,3
Activos	1.548,7	1.165,2
Patrimonio Neto	519,5	373,8
Resultado Neto	86,7	42,5
Primas Suscritas	1.112,2	843,6
Costos de Op/PDR (%)	75,6	80,0
Siniestralidad Neta/PDR (%)	18,2	20,7
Combined Ratio (%)	93,0	99,8
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	117,0	121,4
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1,5	1,6
ROAE (%)	36,4	20,7

\$/U\$: a dic'15: 13,005 y dic'14: 8,552

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Seguros registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal
 Gustavo Avila
 Director
 5411- 5235 - 8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario
 Darío Logiodice
 Director
 +5411 5235-8100
darlo.logiodice@fixscr.com

Perfil

Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A. (Assurant) es una compañía de seguros con importante trayectoria histórica, líder en los segmentos vida crédito, incapacidad y desempleo, garantías extendidas y salud.

Factores relevantes de la calificación

Perspectiva: La Perspectiva de la Calificación se revisó a Estable desde Negativa, debido al menor grado de intervención sobre la actividad aseguradora, que se materializó en las medidas anunciadas por la SSN, tales como la revocación de normas dictadas por la anterior gestión relacionadas con las tenencias de moneda extranjera y el pago de comisiones, y la eliminación del porcentaje mínimo que las compañías debían colocar en instrumentos que financiaran proyectos productivos o de infraestructura. La Calificadora estima que 2016 será un año de transición, mientras que para 2017 se prevé un incremento de la actividad aseguradora sustentado por un mayor crecimiento de la economía.

Adecuado desempeño: A dic'15 Assurant logró incrementar significativamente el resultado técnico que había mostrado un año atrás, de la mano de un crecimiento de las primas suscriptas (+31.8%), un menor avance de los costos y una caída de los siniestros exhibiendo un resultado técnico superavitario por \$74.3 mill (\$1.6 mill. a dic'14). A dic'15 el ROA se ubicó en 11.9% y el ROE en 36.4%, evidenciando una mejora respecto a dic'14.

Destacado posicionamiento de mercado: Assurant ocupa el puesto n°27 entre 169 compañías activas que operan en el mercado de seguros local, con una participación del 1,13%. A dic'15 la entidad ocupaba el primer puesto en el ramo Otros riesgos (garantías extendidas), con el 34,3% del mercado captado, con 55 compañías operando en el segmento. En el caso de Vida colectivo continúa en la posición n°12 entre 92 compañías que lo comercializan, con el 2.2% del segmento.

Relación con sus accionistas: La operatoria de la compañía cuenta con el respaldo estratégico y operativo que le proporciona su accionista Assurant Group, quien ha respaldado históricamente a la compañía.

Adecuados niveles de solvencia y capitalización: La calificadora considera que la solvencia de la compañía es adecuada. A dic'15 el Patrimonio neto representaba el 33,55% del Activo (32,1% a dic'14). En tanto, su nivel de apalancamiento (Pasivo/PN 2 veces dic'15) se ubicó en niveles inferiores al promedio de la industria (4 veces a sep'15).

Buena gestión del riesgo: Assurant opera en las distintas ramas que explota con una adecuada política de gestión del riesgo. Si bien la compañía registró una leve mejora interanual en la siniestralidad neta (18,2% vs 20,7% a dic'14), la misma permanece en niveles superiores a los observados ejercicios previos principalmente por el incremento de los siniestros en la línea de protección de telefonía móvil. La compañía se encuentra ejecutando acciones dirigidas a mitigar esta situación.

Adecuada posición de liquidez: A dic'15 Assurant la cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingentes alcanza 1.5 veces (1.6 veces a dic'14), nivel similar a la media del mercado de seguros de vida (1.3 veces a sep'15).

Sensibilidad de la Calificación

Desempeño: Un deterioro sostenido de la rentabilidad de la compañía y/o la calidad de sus activos podría generar presiones a la baja de la calificación.

Mayor volumen y diversificación: Un crecimiento sostenido de los niveles de prima que permitan generar resultados técnicos positivos en forma consistente así como una mayor diversificación en las líneas de negocio podrían implicar un incremento en la calificación de la entidad.

Anexo I

Resumen Financiero Assurant Argentina Cia. De Seguros S.A.

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	6 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Dec-15	Dec-14	Jun-15	Jun-14	Jun-13
Activos Liquidos	794,18	588,03	655,55	684,57	519,56
Depósitos	609,49	410,52	498,62	531,16	392,65
Valores Negociables	184,04	177,16	156,47	152,91	126,34
Privados	172,57	171,29	149,83	147,12	123,44
Públicos	11,47	5,88	6,64	5,79	2,89
Acciones	-	-	-	-	-
Otros	0,66	0,35	0,46	0,49	0,58
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	497,73	502,27	530,79	291,31	188,29
Cuentas con Reaseguradores	0,36	0,27	0,49	0,20	0,45
Inmuebles y Activo Fijo	3,06	2,51	2,68	1,85	1,57
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-
Otros Activos	253,29	72,12	181,58	97,12	58,09
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	253,29	72,12	181,58	97,12	58,09
ACTIVO TOTAL	1.548,62	1.165,20	1.371,09	1.075,05	767,96
Obligaciones con Asegurados	209,83	106,88	152,14	87,28	42,87
Por Siniestros	171,52	85,84	114,83	72,92	34,80
IBNR	38,31	21,04	37,31	14,36	8,07
Compromisos Técnicos	333,43	253,61	290,86	215,98	194,15
Matemáticas	1,35	1,63	1,48	1,61	1,70
De Riesgo en Curso	332,08	251,98	289,38	214,37	192,45
Otras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	8,87	10,94	13,28	12,29	14,12
Cuentas por Pagar	475,04	418,45	480,52	308,64	233,88
Otros Pasivos	1,91	1,49	1,44	4,52	3,03
PASIVO TOTAL	1.029,09	791,37	938,25	628,71	488,06
Capital Pagado	43,61	43,61	43,61	43,61	11,66
Reservas	389,23	287,73	287,73	268,24	167,34
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	86,69	42,49	101,50	134,49	100,89
PATRIMONIO TOTAL	519,53	373,83	432,84	446,34	279,90

Resumen Financiero Assurant Argentina Cia. De Seguros S.A.

(Millones de moneda local)

ESTADO DE RESULTADOS	6 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Dec-15	Dec-14	Jun-15	Jun-14	Jun-13
Primas Suscritas	1.112,18	843,61	1.815,31	1.275,25	913,56
Primas Devengadas	1.091,88	820,35	1.770,28	1.276,49	924,67
Prima Cedida	26,21	22,99	51,44	49,19	29,89
Prima Devengada Retenida	1.065,67	797,37	1.718,85	1.227,30	894,78
Siniestros Pagados	137,42	146,54	265,92	123,27	76,85
Rescates de pólizas de vida o pensiones	0,09	-	0,16	0,11	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	0,89	0,58	1,31	1,90	0,49
Recuperación o Salvamento de Siniestros	-	-	-	-	-
Reservas de Siniestros Netas	57,53	18,73	62,34	45,13	13,43
Siniestros Incurridos Netos	194,14	164,69	327,12	166,61	89,80
Gastos de Adquisición	497,48	394,03	836,72	529,91	388,60
Gastos de Administración	313,94	250,62	542,05	453,46	334,92
Gastos a Cargo de Reaseguradores	6,06	6,62	14,27	14,42	9,39
Costos de Operación Netos	805,36	638,03	1.364,51	968,95	714,13
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	8,17	6,94	8,33	(0,42)	0,09
Resultado de Operación o Resultado Técnico	74,33	1,59	35,55	91,33	90,93
Ingresos Financieros	78,92	71,09	124,30	120,97	72,37
Gastos Financieros	0,69	0,66	1,28	1,18	1,04
Otros	1,09	(3,87)	0,45	(3,38)	(6,19)
Resultado Financiero	79,33	66,56	123,47	116,40	65,15
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	153,66	68,15	159,02	207,73	156,08
Impuestos	58,39	25,66	57,52	73,24	55,19
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	86,69	42,49	101,50	134,49	100,89
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	97,60	97,20	97,09	96,15	96,77
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	17,86	20,15	18,55	13,20	9,76
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	18,22	20,65	19,03	13,58	10,04
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	45,56	48,03	47,26	41,51	42,03
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	28,75	30,55	30,62	35,52	36,22
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	75,57	80,02	79,39	78,95	79,81
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	6,97	0,20	2,07	7,44	10,16
Combined Ratio (%)	93,03	99,80	97,93	92,56	89,84
Operating Ratio (%)	85,86	91,21	90,98	83,17	82,12
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	7,17	8,59	6,95	9,38	7,71
ROA (%)	11,88	7,59	8,30	14,59	15,62
ROE (%)	36,41	20,72	23,09	37,04	43,97
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,98	2,12	2,17	1,41	1,74
Reservas/Pasivo (veces)	0,53	0,46	0,47	0,48	0,49
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	25,49	22,60	25,77	24,71	26,49
Primas/Patrimonio (veces)	4,10	4,27	3,97	2,75	3,20
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	117,0	121,38	105,72	179,55	180,02
Patrimonio/Activo (%)	33,55	32,08	31,57	41,52	36,45
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos / (Reservas + Oblig) (veces)	1,46	1,63	1,48	2,26	2,19
Activos Líq. / (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,46	1,63	1,48	2,26	2,19
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,77	0,74	0,70	1,09	1,06
Inmuebles/Activo Total (%)	0,20	0,22	0,20	0,17	0,20
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	82	110	108	82	73

Anexo II Dictamen

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9 en adelante FIX, reunido el 8 de abril de 2016 confirma (*) la calificación de fortaleza financiera de Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A. en la Categoría A+(arg), y revisa la **Perspectiva a Estable** desde **Negativa**.

Categoría A(arg): Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una alta capacidad para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías poseen una baja susceptibilidad a los efectos de cambios adversos en las condiciones económicas o de negocios.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La calificación nacional asignada a Assurant Argentina Compañía de Seguros S.A. se fundamenta en la evolución de su buena generación de resultados, en el modelo de negocio que explota que le ha permitido alcanzar una destacada posición dentro del mercado en los ramos en los que compete y en el reconocimiento de marca. Asimismo se tuvieron en cuenta sus adecuados niveles de solvencia, capitalización y liquidez.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30.06.2015 auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L., que manifiesta que los mismos reflejan razonablemente en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial a esta fecha, así como los resultados de sus operaciones y la evolución del patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las normas contables de la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Adicionalmente se han considerado los Estados Contables al 31.12.2015 con revisión limitada de Price Waterhouse & Co. S.R.L., quien no emite opinión en función del carácter de revisión limitada de la auditoría efectuada.

*Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

El presente informe resumido es complementario al integral de fecha 27 de octubre de 2015, disponible en www.fixscr.com. El informe contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil de la compañía, Situación del Ambiente Operativo, Suscripción y otros pasivos, Administración de Activos y Capital.

Fuentes de información:

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter público:

- Balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2015) y estados contables trimestrales (último 31.12.2015). Disponibles en: www2.ssn.gob.ar .
- Boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). Disponibles en: www2.ssn.gob.ar .
- Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA). Disponible en: www2.ssn.gob.ar .

Anexo II

Glosario

Combined Ratio: indicador que refleja la absorción de los gastos, los siniestros y rescates devengados con la producción de primas.

FCI: Fondo Común de Inversión.

PDR: Prima Devengada Retenida.

Peer Group: grupo de compañías de competencia directa de la compañía bajo análisis.

Performance: desempeño.

ROAA: Retorno sobre Activo

ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto

PN: Patrimonio Neto.

Lebac: Letras emitidas por el BCRA.

Nobac: Notas emitidas por el BCRA.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no sólo, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.