

Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A. Informe Integral

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	Sep'16	Sep'15
Activos (u\$s mill.)	126,5	155,1
Activos	1931,3	1.460,7
Patrimonio Neto	698,3	478,1
Resultado Neto	56,5	45,3
Primas Suscritas	602,1	543,9
Costos de Op/PDR (%)	77,3	76,2
Siniestralidad Neta/PDR (%)	16,0	16,9
Combined Ratio (%)	93,4	93,3
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	157,1	101,6
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1,55	1,58
ROAE (%)	33,8	39,8

\$/U\$: a sep'16: 15,2633 y sep'15: 9,4192

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Jonathan Spitz
 Analista
 (+5411) 5235-8147
jonathan.spitz@fixscr.com

Analista Secundario

Darío Logiodice
 Director
 (+5411) 5235-8136
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
 Senior Director
 (+5411) 5235-8100
mariafernanda.lopez@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

Relación con sus accionistas: La calificación de la compañía se fundamenta principalmente en la capacidad y disposición de soporte por parte del accionista, Assurant Group, quien mantiene una posición de liderazgo en el mercado mundial, lo cual se refleja en la identificación de marca y en el respaldo operacional a la entidad local.

Adecuado desempeño: Assurant continúa exhibiendo un resultado operativo superavitario que, combinado con el resultado financiero, arrojan a sep'16 una utilidad neta de \$56,5 mill. Esta evidencia un incremento del 24,9% respecto de sep'15, por debajo de los índices inflacionarios y devaluatorios. El ROE se ubicó en 33,8%, retorno levemente menor al de sep'15 (39,8%).

Destacado posicionamiento de mercado: Assurant ubica el puesto n°27 entre 171 compañías activas que operan en el mercado de seguros local, con una participación del 1.03% (a jun'16). A esa fecha, la entidad ocupaba el primer puesto en el ramo Otros Riesgos (garantías extendidas), con el 31.8% del mercado captado, de un total de 58 aseguradoras operando en el segmento. En el caso de Vida Colectivo se encuentra en la posición n°14 entre 95 compañías que lo comercializan, con el 2.2% del segmento.

Adecuados niveles de solvencia y capitalización: La calificadora considera que la solvencia de la compañía es adecuada. A sep'16 el Patrimonio Neto representaba el 36,2% del Activo (32,7% a sep'15). En tanto, su nivel de apalancamiento (Pasivo/PN 1.77 veces sep'16) se ubicó en niveles inferiores al promedio de la industria (3.99 veces a junio 2016).

Buena gestión del riesgo: Assurant opera en las distintas ramas que explota con una buena política de gestión del riesgo. Si bien la compañía registró una leve mejora interanual en la siniestralidad neta (16% vs 16.9% a sep'15), 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 entidad se encuentra ejecutando acciones dirigidas a mitigar esta situación.

Buena posición de liquidez: A sep'16, la cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingentes era de 1.55 veces (1.58 veces a sep'15), superior a la media del mercado de seguros de vida (1.26 veces a jun'16).

Sensibilidad de la Calificación

Soporte y desempeño: Un debilitamiento en la fortaleza financiera de largo plazo de la Casa Matriz o un deterioro sostenido de su rentabilidad y/o de la calidad de sus inversiones podría generar presiones a la baja de la calificación.

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

Perfil de la Compañía

Antecedentes

Assurant Argentina Compañía de Seguros S.A. (Assurant) es subsidiaria indirecta de Assurant Group, a través de ABIG Holding de España S.L., la cual posee el 97% del capital accionario, mientras que el restante 3% corresponde a Assurant International Division Limited.

Assurant Group (controlante indirecta de Assurant) pertenece a Assurant Inc., compañía de seguros estadounidense con más de un siglo de experiencia, líder en los segmentos vida crédito, incapacidad y desempleo, garantías extendidas y salud. Assurant Inc. provee una extensa variedad de seguros específicos y se encuentra conformada por Assurant Solutions, Assurant Health, Assurant Specialty Property y Assurant Employee Benefits. Comenzó a cotizar en la Bolsa de Nueva York en febrero de 2004.

En julio de 2007 la casa matriz abrió una subsidiaria de servicios en Chile, acto que refleja el compromiso del accionista hacia el crecimiento en Latinoamérica. La gestión de la nueva compañía depende de Assurant, y el objetivo es afianzarse en el mercado de extensión de garantías y más adelante incursionar en nuevas líneas de productos.

Debido a ser parte de un grupo internacional la compañía se beneficia de las mejores prácticas de gobierno corporativo, presentando un cuerpo directivo que se encuentra alineado con la estrategia de su matriz. Las características de la gerencia son evaluadas en forma favorable por la calificadoradora.

La calificación de la compañía se fundamenta principalmente en la capacidad y disposición de soporte por parte del accionista, Assurant Group, quien mantiene una posición de liderazgo en el mercado mundial, lo cual se refleja en la identificación de marca y en el respaldo operacional a la entidad local.

Management

FIX SCR Agente de calificación de riesgo (en adelante FIX), considera como favorable que el management local esté integrado por profesionales de trayectoria y especializados en la operatoria de seguros.

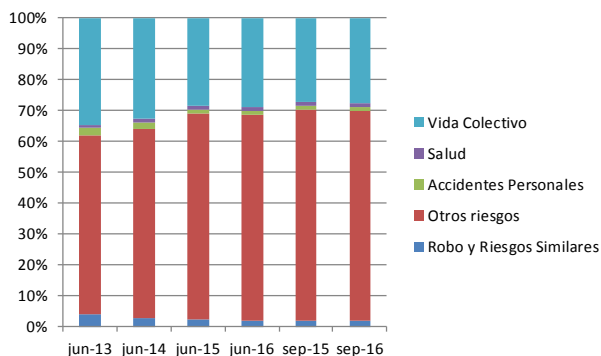
La aseguradora cuenta con una política de capacitación permanente en todos sus niveles, y presta especial importancia a la inversión en recursos humanos y tecnológicos. En este sentido desde enero de 2008 comenzó a operar con un nuevo sistema contable y de gestión denominado "Sun System" y con ello mejoró la cantidad y calidad de información para la toma de decisiones, posibilitando la integración tecnológica con sus canales. Finalmente, cuenta con su propio Centro de Atención a Clientes.

Estrategia Corporativa

La estrategia de Assurant se fundamenta en el desarrollo de los seguros colectivos de vida relacionados al crédito y garantías extendidas, los cuales representan la mayor parte de su producción y constituyen la base de su especialización a nivel mundial. Assurant es una compañía cerrada que sigue los lineamientos de la casa matriz. Por el tipo de negocio que explota, su política de crecimiento se orienta a incrementar la variedad de productos dentro de las líneas de negocios mencionadas y a captar a los integrantes de nuevos canales de distribución.

Por otra parte, la entidad estableció un acuerdo comercial regional conformado por Chile, Colombia, Perú, México y Argentina apuntando al desarrollo de productos asociados a la telefonía móvil. En este sentido, al cierre de los últimos ejercicios Assurant registró un importante crecimiento en dicha línea (principalmente por su acuerdo con Movistar) y proyecta

Evolución de la cartera de productos



Fuente: FIX en base Assurant

consolidar nuevos convenios comerciales con otros operadores con el objetivo de disminuir el riesgo debido a la concentración que tiene la cartera actualmente.

Respecto de la línea de garantías extendida, actualmente opera con Frávega (uno de sus principales socios estratégicos) a través del cual planea continuar avanzando en la colocación de productos. De esta manera, la compañía espera en el mediano plazo lograr una mayor diversificación de la cartera mediante la incorporación de servicios en los que el accionista ya posee experiencias exitosas en otros mercados de América.

Por el tipo de producto que comercializa la entidad, su ventaja competitiva depende de la captación y fidelización de importantes canales de distribución. La compañía tiene contratos con líderes de mercado (bancos, tarjetas de crédito, retailers, financieras) que le permiten lograr grandes volúmenes de producción, al tiempo que proveen una buena señal al mercado (marketing indirecto) para la incorporación de nuevos canales.

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado

En abril de 2016 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada a Fitch Ratings), (en adelante FIX) revisó la Perspectiva del Mercado de Seguros a Estable desde Negativa, tras los cambios positivos en el entorno operacional, que le otorgaron a las compañías una mayor flexibilidad para gestionar sus negocios. Las nuevas regulaciones apuntan a reducir los desequilibrios económicos y con ello el grado de intervención y discrecionalidad en el mercado. FIX reconoce que las compañías se encuentran en una adecuada posición financiera para absorber la potencial volatilidad sistémica en el corto plazo, y que los mayores desafíos y oportunidades se plantearían a partir del año próximo.

Como primera medida, se eliminó el porcentaje mínimo que las compañías debían colocar en instrumentos que financiaran proyectos productivos o de infraestructura, que eran seleccionados por un Comité de Elegibilidad, estableciendo un cronograma gradual de desinversión en dichos instrumentos hasta diciembre de 2017. Esta modificación se ha traducido en una mejora de los resultados financieros de las compañías de seguros y reaseguros, que habían sido limitados en los últimos años, producto en parte del bajo rendimiento de estos instrumentos como consecuencia del exceso de demanda impuesto por la anterior normativa. Asimismo, la mejora en los resultados financieros impactó positivamente en el desempeño de las compañías de seguros, especialmente de aquellas que hoy enfrentan el desafío de alcanzar razonables resultados técnicos en un mercado altamente competitivo y con costos crecientes impulsados por altas tasas de inflación.

Por otro lado, la revocación de normas dictadas por la anterior administración, relacionadas con las tenencias de moneda extranjera y el pago de comisiones, constituye una clara señal de un cambio de criterio de las nuevas autoridades hacia un mercado menos intervenido, en tanto que el incremento del nivel mínimo de capital exigido dispuesto recientemente por la SSN tiende a preservar la solvencia del sistema.

El BCRA, por su parte, dispuso que las entidades financieras no podrán percibir de los usuarios ningún tipo de comisión y/o cargo vinculado con los seguros de vida sobre saldo deudor, y deberán contratar un seguro sobre saldo deudor (o bien auto-asegurarse) con

cobertura de fallecimiento e invalidez total permanente respecto de aquellas financiaciones otorgadas a personas. Al respecto, señaló que la prohibición de percibir de los usuarios ningún tipo de comisión y/o cargo vinculado con los seguros de vida sobre saldo deudor alcanza a todas las financiaciones y refinanciaciones de plazo determinado (préstamos personales, prendarios e hipotecarios) que se otorguen a partir del 01/09/2016 (no al stock de operaciones) y, en los contratos de crédito con renovación automática (tarjetas de crédito y adelantos y/o sobregiros en cuenta corriente bancaria), a los consumos y sobregiros y/o adelantos que se realicen a partir de esa fecha. Esta norma, si bien dictada para las entidades financieras, afectó fuertemente a las compañías de seguro cuyo nicho de negocios era Vida Saldo Deudor, obligándolas a diversificar su portafolio de productos a través de la incorporación de nuevos ramos y coberturas y de la firma de convenios con nuevos canales de distribución.

Por último, en noviembre 2016 la Superintendencia de Seguros de la Nación publicó la Resolución N°40163, a través de la cual permite a las aseguradoras locales, a partir de enero 2017, realizar en forma gradual (desde un máximo del 10% de las primas cedidas a partir del 01.01.2017 hasta un máximo del 80% a partir del 01.07.2024) operaciones de reaseguro pasivo con entidades reaseguradoras del exterior. La anterior administración había impuesto la obligatoriedad para las compañías aseguradoras de reasegurarse únicamente con entidades locales. FIX estima que esta nueva medida mejorará el riesgo de contraparte de las compañías de seguro, ya que generalmente la calidad crediticia de las reaseguradoras extranjeras es superior, a la vez que promoverá la expansión del sector en virtud del creciente interés internacional por el mercado de seguros argentino.

FIX prevé que a partir de 2017 comenzarán a registrarse indicadores de expansión del sector asegurador sustentado en una menor intervención del regulador en el mercado y un mayor crecimiento de la economía.

Actualmente las compañías enfrentan el desafío de lograr un equilibrio en sus resultados técnicos, con el foco puesto en el control de gastos y el adecuado ajuste de tarifas en un marco de altas tasas inflacionarias.

Posición competitiva de la compañía

Históricamente la compañía ha registrado un destacado posicionamiento en el mercado como resultado del desarrollo de su política comercial en años anteriores y su afianzada relación con los canales que ha mantenido un vínculo comercial estable.

Al 30/09/16 la compañía muestra continuidad en la consolidación y crecimiento de los negocios existentes: los seguros relacionados con el mercado financiero, la extensión de garantías de electrodomésticos y los productos relacionados con telefonía móvil (a través de la red de Movistar) como resultado de su estrategia comercial regional.

Generación por ramo - sep'16

Ramo	Prima suscrita (\$)	Participación de mercado	Posición	Total de compañías
Robo y Riesgos Similares	12.400.656	2,5%	15	30
Otros riesgos	426.377.842	31,4%	1	22
Accidentes Personales	7.764.404	0,56%	31	52
Salud	7.684.126	5,9%	5	13
Vida Colectivo	78.157.421	2,0%	14	80
General	621.206.727	0,96%	28	158

Fuente: FIX en base SSN

En la actualidad Assurant es la líder del segmento de Garantías Extendidas (Otros Riesgos) con el 31,4% del mercado captado (septiembre 2016). En el caso de Vida Colectivo se encuentra en el decimocuarto lugar entre 96 compañías que lo comercializan. En términos globales ocupa el puesto n°28 entre 158 compañías que operan en el mercado de seguros local, con una participación del 0,96%.

Suscripción y otros pasivos

A sep'16 las primas suscritas se incrementaron un 10.7% con respecto al ejercicio anterior (por debajo de los índices inflacionarios). El ramo que concentra la mayor parte de la producción de la compañía es el de Otros Riesgos (donde están incluidas las garantías extendidas), que representa cerca del 67,8% del total de cartera, con una participación similar respecto del nivel observado el año previo (68,4%). El siguiente ramo de mayor importancia es el de Vida Colectivo, con el 27,6% de la prima suscrita (vs. 27,2% a sep'15).

La compañía cuenta con socios comerciales estratégicos entre los cuales se destaca Frávega, con el que suscribe garantías extendidas a través de su canal de ventas. Por otra parte, luego de la compra de cartera realizada a movistar en nov'13, Assurant estableció un acuerdo comercial con dicha entidad que le representó un importante crecimiento en la línea de seguros de protección de celulares. Según lo informado por la entidad, actualmente se encuentra desarrollando nuevos convenios comerciales con otros operadores encaminados a incrementar la producción en esta línea.

En el corto plazo la compañía estima mantener un posicionamiento similar al observado los últimos ejercicios y no espera cambios significativos respecto de la composición de su cartera. Asimismo, Assurant prevé alcanzar un crecimiento razonable en garantías extendidas y moderado en la línea de los productos relacionados con telefonía móvil.

En un escenario económico de estancamiento en la actividad, menor demanda de crédito y altos niveles inflacionarios, es probable que la suscripción registre tasas positivas aunque inferiores a los valores históricamente observados, moderando el ritmo de avance.

Operaciones y principales productos

Assurant desarrolla su negocio a través de la asociación con empresas líderes con carteras de clientes para la colocación de sus productos. Actualmente la compañía mantiene acuerdos comerciales con bancos, tarjetas de crédito, terminales automotrices y empresas que se dedican a la venta de artículos electrónicos, electrodomésticos y operadores de telefonía celular. La cartera de productos de la entidad se encuentra ampliamente atomizada, y las principales coberturas que ofrece son las de saldo deudor por muerte, incapacidad y/o desempleo, robo en cajeros y una amplia gama de seguros de extensión de garantías.

Performance operativa

Assurant continúa exhibiendo un resultado operativo superavitario que, combinado con el resultado financiero, arrojan a sep'16 una utilidad neta de \$56,5 mill. Esta evidencia un incremento del 24,9% respecto de sep'15, por debajo de los índices inflacionarios y devaluatorios. El ROE se ubicó en 33,8%, retorno levemente menor al de sep'15 (39,8%).

Si bien la compañía registró una leve mejora interanual en la siniestralidad neta (16% vs 16.9% a sep'15), la misma permanece en niveles superiores a los observados ejercicios previos (históricamente, rondaba el 10%-12%), principalmente por el incremento de los siniestros en la línea de protección de telefonía móvil a partir del ejercicio finalizado en junio 2014. La entidad se encuentra ejecutando acciones dirigidas a mitigar esta situación.

Las primas suscriptas registraron un incremento anual de solo el 10,7%, en tanto que los costos administrativos y de adquisición lo hicieron en un 13,0% y 19,4%. Debido al escenario actual donde se observa un incremento en los costos relacionados a la operación del negocio, acompañado de altos niveles de inflación, la compañía está llevando a cabo un fuerte control de gastos y realiza nuevas contrataciones de forma prudente con el fin de no ejercer mayor presión sobre su resultado operativo.

Al 30/06/16 el ratio combinado (93,4%) se mantuvo constante respecto del registrado a sep´15 (93,3%). FIX considera que en el corto plazo el rendimiento estará sujeto a la evolución de la actividad económica, a la continuidad de sus relaciones comerciales con los canales de distribución sobre los que existe una elevada presión competitiva, y a un manejo adecuado del riesgo inflacionario de su cartera.

De acuerdo al estado de cobertura de compromisos exigibles y siniestros a pagar, a sep´16 la compañía posee 44 demandas judiciales.

Reaseguros

La Compañía no posee reaseguros pasivos. Considerando que la exposición por póliza es limitada a la sumas aseguradas asociadas con el bien y una probabilidad de evento catastrófico es prácticamente nula, la Calificadora considera que la estrategia de responder a los siniestros con su propio patrimonio es acorde a su operatoria.

Administración de activos

Composición del activo

El activo de Assurant mantiene una composición similar a la observada en sus competidores y en el mercado. Al 30/09/16 los Activos Líquidos (disponibilidades + inversiones) continuó reduciendo su peso en la composición del activo total, pasando de 60,5% en sep´14 y 51,8% en sep´15 a 50,2%, compensado por un aumento de las Primas por Cobrar (las cuales pasaron de 27,8% en sep´14 y 34,3 en sep´15 a 37,3%).

Inversiones y Liquidez

En línea con la política de inversiones establecida por la compañía, la cartera está compuesta por activos de acotado riesgo y alta liquidez. Al 30/09/16 el 73,4% de las inversiones corresponde a depósitos a plazo colocados en seis bancos del sistema financiero local.

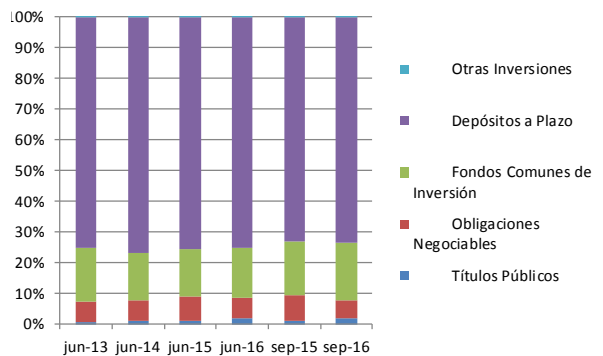
El segundo lugar corresponde a inversiones alocadas en fondos comunes de inversión que

representan el 18,8% del total de la cartera, seguido de las obligaciones negociables (5,7%) y títulos públicos (2,1%), en su mayoría expresados en moneda local.

Al cierre del periodo bajo análisis la compañía cumplía con el porcentaje requerido de instrumentos que califican como "inciso k" (destinados a financiar proyectos productivos o de infraestructura). La compañía optó por colocar este porcentaje mayormente en obligaciones negociables de YPF (5,7%) y en cinco fondos comunes de inversión (18,8%).

La liquidez de la compañía registró una disminución respecto del nivel observado el ejercicio anterior, debido al aumento en la participación de las primas a cobrar (compuestas en mayor medida por garantía extendida y protección de celulares). No obstante, al 30/09/16 los activos líquidos cubrían apropiadamente el total de pasivos con asegurados reales y contingentes (1.55 veces).

Evolución de la cartera de inversiones



Fuente: FIX en base SSN

Capital

Si bien el soporte de capital en caso de necesidad no puede asegurarse, cabe señalar que su accionista ha respaldado a la compañía desde su ingreso al mercado en 1995. No obstante, producto de su adecuada capacidad de generación de resultados la compañía logró un fortalecimiento patrimonial constante desde inicios de su operatoria.

El apalancamiento de la entidad, medido por la relación Pasivo/Patrimonio, se ubica en 1.77 veces (vs. 2.06 a sep'16), continuando por debajo del promedio del mercado de vida (3.77 veces a jun'16). Asimismo, el ratio de capital computable/exigencia de capital se posicionó en 154,7%, incrementándose respecto del 110,6% evidenciado a sep'15. FIX llevará a cabo el monitoreo de la evolución de los resultados la entidad.

Reservas

Debido a que los productos que comercializa Assurant son de corta o mediana duración (en general, se da un promedio de dos años en los productos de garantía extendida) la política de reservas de la compañía presenta dos pilares fundamentales: por un lado, la política de precios debe reflejar tarifas técnicamente consistentes que le permitan reservar al inicio de vigencia acorde al riesgo asumido, y por otro lado, es fundamental una política de inversiones con calce de plazos y con rendimiento para mantener el valor del stock de reservas.

De acuerdo a la información auditada, sus compromisos técnicos han sido determinados en función del régimen normativo vigente. A sep'16 el nivel de reservas sobre pasivos alcanzaba el (51%), siendo el subramo de garantías extendidas el principal responsable de las mismas.

Anexo I

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

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-16	Sep-15	Jun-16	Jun-15	Jun-14	Jun-13
Activos Líquidos	969,56	757,24	1.024,35	655,55	684,57	519,56
Depósitos	772,52	584,13	825,33	498,62	531,16	392,65
Valores Negociables	196,36	172,71	198,32	156,47	152,91	126,34
Privados	181,24	164,75	184,51	149,83	147,12	123,44
Públicos	15,12	7,96	13,81	6,64	5,79	2,89
Acciones	-	-	-	-	-	-
Otros	0,68	0,39	0,70	0,46	0,49	0,58
Préstamos	-	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	721,17	500,92	598,57	530,79	291,31	188,29
Cuentas con Reaseguradores	0,21	0,56	0,04	0,49	0,20	0,45
Inmuebles y Activo Fijo	4,86	2,41	2,44	2,68	1,85	1,57
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-	-
Otros Activos	235,54	199,54	222,53	181,58	97,12	58,09
Participación ART	-	-	-	-	-	-
Otros	235,54	199,54	222,53	181,58	97,12	58,09
ACTIVO TOTAL	1.931,34	1.460,67	1.847,93	1.371,09	1.075,05	767,96
Obligaciones con Asegurados	258,28	166,86	253,83	152,14	87,28	42,87
Por Siniestros	226,26	127,87	224,28	114,83	72,92	34,80
IBNR	32,02	38,99	29,55	37,31	14,36	8,07
Compromisos Técnicos	366,73	311,53	350,83	290,86	215,98	194,15
Matemáticas	1,36	1,45	1,37	1,48	1,61	1,70
De Riesgo en Curso	365,36	310,08	349,46	289,38	214,37	192,45
Otras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	23,21	13,60	20,73	13,28	12,29	14,12
Cuentas por Pagar	583,39	489,14	577,61	480,52	308,64	233,88
Otros Pasivos	1,41	1,45	3,15	1,44	4,52	3,03
PASIVO TOTAL	1.233,02	982,57	1.206,14	938,25	628,71	488,06
Capital Pagado	43,61	43,61	43,61	43,61	43,61	11,66
Reservas	598,18	389,23	389,23	287,73	268,24	167,34
Superavit no realizado	-	-	-	-	-	-
Revaluación de Activos Fijos	-	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	56,53	45,26	208,95	101,50	134,49	100,89
PATRIMONIO TOTAL	698,32	478,10	641,79	432,84	446,34	279,90

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

(Millones de moneda local)

ESTADO DE RESULTADOS	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-16	Sep-15	Jun-16	Jun-15	Jun-14	Jun-13
Primas Suscritas	602,07	543,89	2.178,84	1.815,31	1.275,25	913,56
Primas Devengadas	605,75	533,70	2.177,20	1.770,28	1.276,49	924,67
Prima Cedida	0,22	15,36	26,21	51,44	49,19	29,89
	Prima Devengada Retenida	518,34	2.150,99	1.718,85	1.227,30	894,78
Siniestros Pagados	93,31	71,41	295,35	265,92	123,27	76,85
Rescates de pólizas de vida o pensiones	0,01	-	0,12	0,16	0,11	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	0,00	0,54	1,11	1,31	1,90	0,49
Recuperación o Salvamento de Siniestros	-	-	-	-	-	-
Reservas de Siniestros Netas	3,51	16,52	100,79	62,34	45,13	13,43
	Siniestros Incurridos Netos	87,39	395,16	327,12	166,61	89,80
Gastos de Adquisición	273,35	241,96	959,49	836,72	529,91	388,60
Gastos de Administración	187,06	156,63	675,42	542,05	453,46	334,92
Gastos a Cargo de Reaseguradores	(7,38)	3,89	6,06	14,27	14,42	9,39
	Costos de Operación Netos	394,70	1.628,85	1.364,51	968,95	714,13
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(0,99)	(1,72)	14,96	8,33	(0,42)	0,09
	Resultado de Operación o Resultado Técnico	34,54	141,94	35,55	91,33	90,93
Ingresos Financieros	49,96	33,85	192,32	124,30	120,97	72,37
Gastos Financieros	0,41	0,32	1,40	1,28	1,18	1,04
Otros	(2,42)	1,61	0,47	0,45	(3,38)	(6,19)
	Resultado Financiero	35,13	191,39	123,47	116,40	65,15
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-	-
	Utilidad Antes de Impuestos	69,67	333,33	159,02	207,73	156,08
Impuestos	30,52	24,41	124,38	57,52	73,24	55,19
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-	-
	Utilidad Neta	45,26	208,95	101,50	134,49	100,89
PRINCIPALES INDICADORES						
Resultados Operativos						
% de Retención	99,96	97,12	98,80	97,09	96,15	96,77
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	15,99	16,47	18,20	18,55	13,20	9,76
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	15,99	16,86	18,37	19,03	13,58	10,04
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	45,13	45,34	44,07	47,26	41,51	42,03
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	30,88	29,35	31,02	30,62	35,52	36,22
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	77,25	76,15	75,73	79,39	78,95	79,81
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	6,59	6,66	6,60	2,07	7,44	10,16
Combined Ratio (%)	93,41	93,34	93,40	97,93	92,56	89,84
Operating Ratio (%)	85,23	87,06	84,63	90,98	83,17	82,12
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	8,18	6,28	8,77	6,95	9,38	7,71
ROA (%)	11,97	12,79	12,98	8,30	14,59	15,62
ROE (%)	33,75	39,75	38,89	23,09	37,04	43,97
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,77	2,06	1,88	2,17	1,41	1,74
Reservas/Pasivo (veces)	0,51	0,49	0,50	0,47	0,48	0,49
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	25,80	23,07	28,11	25,77	24,71	26,49
Primas/Patrimonio (veces)	3,47	4,34	3,35	3,97	2,75	3,20
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	157,1	110,6	140,4	105,7	179,6	180,0
Patrimonio/Activo (%)	36,16	32,73	34,73	31,57	41,52	36,45
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,55	1,58	1,69	1,48	2,26	2,19
Activos Liq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,55	1,58	1,69	1,48	2,26	2,19
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,79	0,77	0,85	0,70	1,09	1,06
Inmuebles/Activo Total (%)	0,25	0,16	0,13	0,20	0,17	0,20
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	107	84	99	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 23 de diciembre de 2016 ha decidido **confirmar*** la calificación de la fortaleza financiera de largo plazo de Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A. en **AA(arg)**, con **Perspectiva Estable**.

Categoría AA(arg): Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una muy alta capacidad para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías poseen una muy 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 de Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A. se fundamenta en la capacidad y disposición de soporte por parte del accionista, quien mantiene una posición de liderazgo en el mercado mundial, lo cual se refleja en la identificación de marca y en el respaldo operacional a la entidad local.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30.06.2016 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.

Asimismo se tuvieron en cuenta para el análisis los estados contables intermedios al 30.09.2016 auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. que no emite opinión al tratarse de una revisión limitada.

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

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 pública:

- Balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2016) y estados contables trimestrales (último 30.09.2016). 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 III

Glosario

- Combined Ratio: indicador que refleja la absorción de los gastos, los siniestros y rescates devengados con la producción de primas.
- Peer Group: grupo de compañías de competencia directa de la compañía bajo análisis.
- Performance: desempeño.
- ROAA: Retorno sobre Activo
- ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto

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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros 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 fáctica 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 fáctica 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, recibida del emisor, se proporciona 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 como ser riesgo de precio o de mercado, 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 representan una opinión y 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, no de modo excluyente, 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.