

Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A.

Informe de Actualización

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	dic'16	dic'15
Activos (u\$s mill.)	31.681,0	20.139,8
Activos	1.998,8	1.548,6
Patrimonio Neto	745,3	519,5
Resultado Neto	103,6	86,7
Primas Suscritas	1.244,4	1.112,2
Costos de Op/PDR (%)	77,3	76,4
Siniestralidad Neta/PDR (%)	17,4	18,2
Combined Ratio (%)	94,6	93,8
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	166,9	117,0
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1,5	1,5
ROAE (%)	29,9	36,4

\$/U\$: a dic'16: 15,8502 y dic'15: 13,005

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

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

Analista Secundario

Yesica Colman
Analista
(+5411) 5235-8100
yesica.colman@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.

Estable desempeño: Assurant continúa exhibiendo un resultado operativo superavitario que, combinado con el resultado financiero, arrojan a dic'16 una utilidad neta de \$103.6 mill. Dicha utilidad evidencia la buena gestión que posee la aseguradora en el pricing de sus riesgos. Sin embargo, a dic'16 exhibe un ROAE del 29.86% vs 36.41% a dic'15, producto de una disminución en el rendimiento financiero por la mayor posición en depósitos en un marco de baja de tasas de interés.

Destacado posicionamiento de mercado: El Grupo a nivel mundial se especializa en garantía extendida, protección financiera, seguros de sepelio, de vehículos y de desempleo. En Argentina ofrece una variedad de productos, aunque su principal línea de generación de ingresos proviene de los seguros de garantía extendida donde conserva una posición de liderazgo (31.2% de la prima de mercado). FIX estima que la compañía preservará su posicionamiento en el corto y mediano plazo.

Concentración por canal de distribución: El modelo de negocio de Assurant se encuentra sustentado en la capacidad que posee la compañía para generar acuerdos comerciales con empresas importantes en el sector de retail y financiero. En este sentido, la aseguradora aún presenta una elevada concentración en los 2 principales canales de distribución que consolidan en 55.6% de la generación de prima.

Adecuados niveles de solvencia y capitalización: La calificadora considera que la solvencia de la compañía es adecuada. A dic'16 el Patrimonio Neto representaba el 37.3% del Activo (33.6% a dic'15). En tanto, su nivel de apalancamiento (Pasivo/PN 1.7 veces dic'16) se ubicó en niveles inferiores al promedio de la industria (3.7 veces a septiembre 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 (17.4% a dic'16 vs 18.2% a dic'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 dic'16, la cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingentes era de 1.49 veces (1.46 veces a dic'15), superior a la media del mercado de seguros generales (1.18 veces a sep'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.

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	12 meses
	Dec-16	Dec-15	Jun-16	Jun-15	Jun-14	Jun-13
Activos Liquidos	1.003,92	794,18	1.024,35	655,55	684,57	519,56
Depósitos	799,48	609,49	825,33	498,62	531,16	392,65
Valores Negociables	203,87	184,04	198,32	156,47	152,91	126,34
Privados	188,46	172,57	184,51	149,83	147,12	123,44
Públicos	15,41	11,47	13,81	6,64	5,79	2,89
Acciones	-	-	-	-	-	-
Otros	0,57	0,66	0,70	0,46	0,49	0,58
Préstamos	-	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	798,04	497,73	598,57	530,79	291,31	188,29
Cuentas con Reaseguradores	0,22	0,36	0,04	0,49	0,20	0,45
Inmuebles y Activo Fijo	3,50	3,06	2,44	2,68	1,85	1,57
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-	-
Otros Activos	193,09	253,29	222,53	181,58	97,12	58,09
Participación ART	-	-	-	-	-	-
Otros	193,09	253,29	222,53	181,58	97,12	58,09
ACTIVO TOTAL	1.998,78	1.548,62	1.847,93	1.371,09	1.075,05	767,96
Obligaciones con Asegurados	288,07	209,83	253,83	152,14	87,28	42,87
Por Siniestros	250,85	171,52	224,28	114,83	72,92	34,80
IBNR	37,22	38,31	29,55	37,31	14,36	8,07
Compromisos Técnicos	386,27	333,43	350,83	290,86	215,98	194,15
Matemáticas	1,35	1,35	1,37	1,48	1,61	1,70
De Riesgo en Curso	384,92	332,08	349,46	289,38	214,37	192,45
Otras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	21,09	8,87	20,73	13,28	12,29	14,12
Cuentas por Pagar	556,56	475,04	577,61	480,52	308,64	233,88
Otros Pasivos	1,43	1,91	3,15	1,44	4,52	3,03
PASIVO TOTAL	1.253,43	1.029,09	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	103,56	86,69	208,95	101,50	134,49	100,89
PATRIMONIO TOTAL	745,35	519,53	641,79	432,84	446,34	279,90

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

(Millones de moneda local)

	11,5%	16,6%	19,5%			
	6 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
ESTADO DE RESULTADOS	Dec-16	Dec-15	Jun-16	Jun-15	Jun-14	Jun-13
Primas Suscritas	1.244,41	1.112,18	2.178,84	1.815,31	1.275,25	913,56
Primas Devengadas	1.242,80	1.091,88	2.177,20	1.770,28	1.276,49	924,67
Prima Cedida	0,22	26,21	26,21	51,44	49,19	29,89
Prima Devengada Retenida	1.242,58	1.065,67	2.150,99	1.718,85	1.227,30	894,78
Siniestros Pagados	182,49	137,42	295,35	265,92	123,27	76,85
Rescates de pólizas de vida o pensiones	0,03	0,09	0,12	0,16	0,11	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	0,02	0,89	1,11	1,31	1,90	0,49
Recuperación o Salvamento de Siniestros	-	-	-	-	-	-
Reservas de Siniestros Netas	33,92	57,53	100,79	62,34	45,13	13,43
Siniestros Incurridos Netos	216,42	194,14	395,16	327,12	166,61	89,80
Gastos de Adquisición	569,71	497,48	959,49	836,72	529,91	388,60
Gastos de Administración	377,44	313,94	675,42	542,05	453,46	334,92
Gastos a Cargo de Reaseguradores	(12,97)	(2,52)	6,06	14,27	14,42	9,39
Costos de Operación Netos	960,12	813,95	1.628,85	1.364,51	968,95	714,13
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	1,18	8,17	14,96	8,33	(0,42)	0,09
Resultado de Operación o Resultado Técnico	67,22	65,74	141,94	35,55	91,33	90,93
Ingresos Financieros	95,29	78,92	192,32	124,30	120,97	72,37
Gastos Financieros	0,76	0,69	1,40	1,28	1,18	1,04
Otros	(0,54)	1,09	0,47	0,45	(3,38)	(6,19)
Resultado Financiero	93,99	79,33	191,39	123,47	116,40	65,15
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	161,21	145,07	333,33	159,02	207,73	156,08
Impuestos	57,64	58,39	124,38	57,52	73,24	55,19
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	103,56	86,69	208,95	101,50	134,49	100,89
PRINCIPALES INDICADORES						
Resultados Operativos						
% de Retención	99,98	97,60	98,80	97,09	96,15	96,77
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	17,42	17,86	18,20	18,55	13,20	9,76
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	17,42	18,22	18,37	19,03	13,58	10,04
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	45,84	45,56	44,07	47,26	41,51	42,03
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	30,37	28,75	31,02	30,62	35,52	36,22
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	77,27	76,38	75,73	79,39	78,95	79,81
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	5,41	6,17	6,60	2,07	7,44	10,16
Combined Ratio (%)	94,59	93,83	93,40	97,93	92,56	89,84
Operating Ratio (%)	86,98	86,67	84,63	90,98	83,17	82,12
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	7,61	7,17	8,77	6,95	9,38	7,71
ROA (%)	10,77	11,88	12,98	8,30	14,59	15,62
ROE (%)	29,86	36,41	38,89	23,09	37,04	43,97
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,68	1,98	1,88	2,17	1,41	1,74
Reservas/Pasivo (veces)	0,54	0,53	0,50	0,47	0,48	0,49
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	27,13	25,49	28,11	25,77	24,71	26,49
Primas/Patrimonio (veces)	3,33	4,10	3,35	3,97	2,75	3,20
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	166,9	117,0	140,4	105,7	179,6	180,0
Patrimonio/Activo (%)	37,29	33,55	34,73	31,57	41,52	36,45
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,49	1,46	1,69	1,48	2,26	2,19
Activos Líq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,49	1,46	1,69	1,48	2,26	2,19
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,80	0,77	0,85	0,70	1,09	1,06
Inmuebles/Activo Total (%)	0,18	0,20	0,13	0,20	0,17	0,20
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	116	82	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 27 de abril de 2017 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 31.12.2016 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.

El presente informe resumido es complementario al integral de fecha 23 de diciembre de 2016, 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.

*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 31.12.2016) 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.