

## Desempeño 4Q17 y Perspectivas

### Mercado atomizado y enfocado en Seguros Patrimoniales

El 81.9% del mercado se encuentra concentrado en los seguros patrimoniales, mientras que el residual está explicado por seguros a personas. El mercado asegurador local posee una amplia atomización y es altamente competitivo. En términos de participación, los 10 principales grupos aseguradores concentran el 52.7% del mercado a dic'17. Existe presencia de un considerable grupo de compañías pequeñas y continúa siendo un desafío para ellas adecuarse a un contexto de elevada competencia y nuevas exigencias normativas.

### Crecimiento impulsado por los ramos Automotor y Riesgo del Trabajo

A dic'17 el crecimiento nominal interanual de la producción fue solo del 3.3% (vs 58.2% dic'16/dic'15) acompañado de un incremento en la siniestralidad (71.4% a dic'17 vs 68.6% dic'16). El aumento fue impulsado principalmente por el rubro de seguros patrimoniales (4%) en donde los segmentos Automotores y Riesgo de Trabajo explican el casi 2/3 del primaje del período. En tanto que el rubro de personas registró solo una variación del  $\uparrow$ 0.2% i.a. explicada principalmente por la modificación en la obligatoriedad de los seguros de vida de saldo deudor lo cual contrajo en un 30.9% el volumen de primas emitidas.

### Continúa la dependencia sobre el resultado financiero

A dic'17 el resultado técnico continuó mostrando pérdidas que se afianzaron en un 74% interanual, como reflejo del desempeño dentro del segmento Automotor y de Riesgos del Trabajo. Los recurrentes resultados técnicos negativos, que presentaron varias compañías del mercado en el último período, fueron compensados con los buenos rendimientos de sus posiciones financieras, lo que les permitió alcanzar resultados netos positivos ( $\uparrow$ 49.7% i.a.). El financiero representa 2.5 veces la utilidad neta. Al calcular el rendimiento mínimo que debe alcanzar la cartera de inversiones para balancear los resultados operativos deficitarios y llegar así al punto de equilibrio, a dic'17 alcanza a 7.9% y mantiene la tendencia al alza.

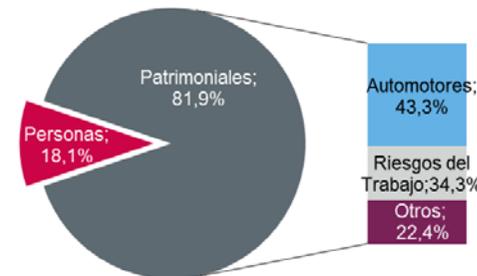
### Foco sobre los niveles de solvencia y capitalización

La capitalización del sector medida por el apalancamiento financiero (pasivo/patrimonio) se muestra relativamente estable, aunque manteniendo niveles elevados (promedio del mercado en torno a 3.5 veces). La solvencia (superávit/capital requerido) alcanza una media de mercado de alrededor del 75.1% (61.3% a dic'16), niveles considerados adecuados, sin embargo un total de 30 compañías abocadas a Seguros Patrimoniales cuentan con niveles de solvencia menores al 20%.

### Perspectivas

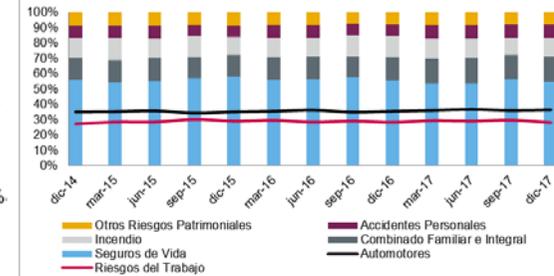
Acorde con los cambios regulatorios en el régimen de reservas, FIX estima que impulsarían la compresión de los resultados técnicos, siendo de vital importancia para la industria ganar eficiencia reduciendo los elevados gastos de adquisición y explotación, reflejando la necesidad de inversión en sistemas, dentro de un mercado de creciente competitividad y en un nuevo marco regulatorio en materia de inversiones que presionará sobre las rentabilidades financieras durante el 2018.

Gráfico #1: Protección por segmento



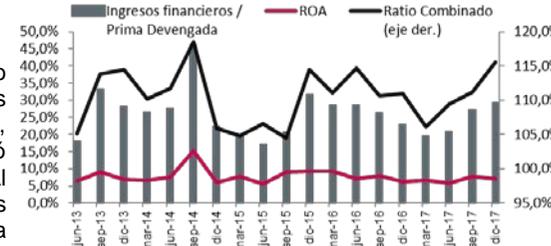
Fuente: FIX en base SSN

Gráfico #2: Evolución de los principales ramos



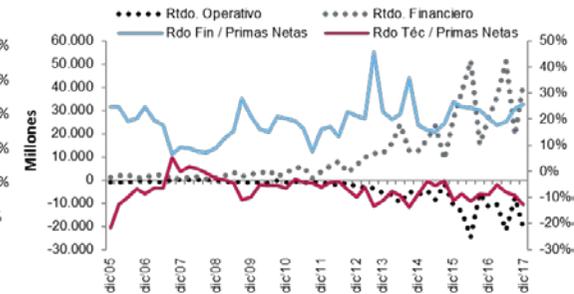
Fuente: FIX en base SSN

Gráfico #3: Evolución del Desempeño



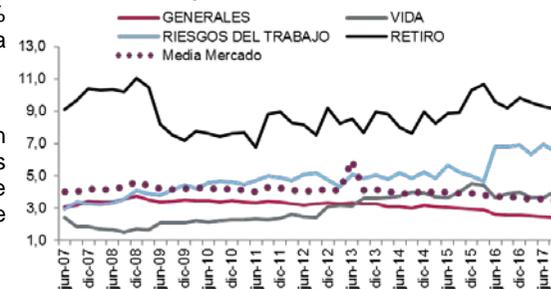
Fuente: FIX en base SSN

Gráfico #4: Evolución del desempeño operativo y financiero-Dic'17



Fuente: FIX en base SSN

Gráfico #5: Evolución del Apalancamiento Financiero



Fuente: FIX en base SSN

Gráfico #6: Rendimiento mínimo de la cartera para alcanzar el punto de equilibrio



Fuente: FIX en base SSN

**Yesica Colman**  
(+54 11) 5235-8151  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)

**Dario Logiodice**  
(+54 11) 5235-8100  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

**M. Fernanda López**  
(+54 11) 5235-8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", 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 FIX para adquirir, vender o negociar valores negociables.**

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 son riesgos 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, pero no 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