

Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A.

Informe de Actualización

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	dic-18	dic-17
Activos (u\$s mill.)	47,1	107,4
Activos	1780,2	2.017,3
Patrimonio Neto	936,8	931,8
Resultado Neto	275,0	123,1
Primas Suscritas	996,0	1.100,4
Costos de Op/PDR (%)	77,6	78,7
Siniestralidad Neta/PDR (%)	18,6	17,4
Combined Ratio (%)	96,3	96,0
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	271,8	207,1
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	3,0	2,4
ROE (%)	52,5	27,7

\$/U\$S: a dic'18: 37,8083 y dic'17: 18,7742

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

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

Analista Secundario

Renata Barlaro
Analista
(+5411) 5235-8100
renata.barlaro@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
(+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, ofreciendo una variedad de productos siendo su principal línea de negocio los seguros de garantía extendida, donde conserva una posición de liderazgo (13.5% de la prima de mercado a dic'18).

Factores relevantes de la calificación

Sostenido buen desempeño: A dic'18 la compañía alcanzó una utilidad neta de \$275 mill producto de la combinación de un resultado operativo superavitario y el muy buen resultado financiero alcanzado, lo que evidencia la buena gestión que posee la aseguradora en el pricing de sus riesgos. A dic'18 exhibe un ROA del 28.1% (vs 12.1% a dic'17), producto del desempeño de los resultados de sus inversiones a causa del significativo posicionamiento de su portfolio en moneda extranjera (33.5%). Sin embargo, la compañía muestra una disminución en el volumen de su primaje principalmente por la rescisión contractual con uno de sus principales clientes, aunque se prevé una recuperación en el mediano plazo con la adquisición a nivel global de TWG, quien poseía operatoria local y era uno de los principales competidores de Assurant.

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. Sin embargo, la aseguradora continua presentando una elevada concentración en los 2 principales canales de distribución que representan el 43.2% de la prima. Continúa siendo un desafío para la entidad el desarrollo de nuevos acuerdos comerciales que mitiguen el riesgo de concentración.

Buenos niveles de solvencia y capitalización: Su nivel de apalancamiento (Pasivo/PN 0.9x a dic'18) se ubica en niveles inferiores al promedio de la industria (3.5 veces a dic'18). Asimismo, la entidad conserva un exceso de capital regulatorio de 2.72 veces las exigencias de capital, producto del menor nivel de primaje.

Adecuada gestión del riesgo: Assurant opera en distintas ramas con una buena política de gestión del riesgo. Si bien la compañía registró un leve incremento interanual en la siniestralidad neta (18.6% dic'18 vs 17.4% dic'17), se mantiene en niveles estables en el tiempo que solventan su resultado técnico positivo.

Buena posición de liquidez y buena calidad de cartera: A dic'18, la cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingentes era de 2.99 veces (2.38 veces a dic'17), superior a la media del mercado de seguros generales (1.18 veces a dic'18). Asimismo, se destaca la buena calidad de la cartera de inversiones, cuyos lineamientos se encuentran predefinidos por su casa matriz.

Relación con sus accionistas: La operatoria de la compañía se beneficia de su pertenencia a Assurant Group, que se refleja en la identificación de marca y en el respaldo operacional a la subsidiaria local. A oct'17, Assurant Inc. firmó un acuerdo con TWG para la fusión de las operaciones de ambas compañías cuyo cierre finalizó el 31.05.18, que derivará en beneficios comerciales y un mayor volumen de operaciones en Argentina.

Sensibilidad de la Calificación

Cambio de accionista controlante: Ante un cambio en el control accionario, se revisará la calificación de la entidad en función de la calidad crediticia del nuevo adquirente.

Desempeño: Un deterioro sostenido de su desempeño 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 derivado de su modelo operativo y un menor riesgo de concentración por canal, 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-18	Dec-17	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Activos Liquidos	1.255,97	1.457,30	1.718,33	1.199,34	1.024,35
Depósitos	530,52	774,24	903,40	840,94	825,33
Valores Negociables	725,29	682,34	814,71	357,78	198,32
Privados	299,19	223,79	305,00	109,50	184,51
Públicos	426,10	458,55	509,70	248,29	13,81
Acciones	-	-	-	-	-
Otros	0,16	0,72	0,23	0,62	0,70
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	287,44	356,53	164,73	574,67	598,57
Cuentas con Reaseguradores	0,85	0,01	0,01	0,05	0,04
Inmuebles y Activo Fijo	4,06	4,15	4,14	4,95	2,44
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-
Otros Activos	231,90	199,27	253,95	259,75	222,53
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	231,90	199,27	253,95	259,75	222,53
ACTIVO TOTAL	1.780,23	2.017,26	2.141,16	2.038,75	1.847,93
Obligaciones con Asegurados	219,73	245,23	218,78	238,75	253,83
Por Siniestros	185,63	223,14	188,94	218,26	224,28
IBNR	34,10	22,09	29,84	20,49	29,55
Compromisos Técnicos	200,76	365,98	284,28	398,58	350,83
Matemáticas	1,28	1,28	1,28	1,28	1,37
De Riesgo en Curso	199,48	364,70	282,99	397,30	349,46
Otras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	35,52	29,04	21,62	18,42	20,73
Cuentas por Pagar	384,30	443,39	456,48	537,40	577,61
Otros Pasivos	3,12	1,79	3,19	1,45	3,15
PASIVO TOTAL	843,43	1.085,44	984,35	1.194,59	1.206,14
Capital Pagado	43,61	43,61	43,61	43,61	43,61
Reservas	618,20	765,16	720,84	598,18	389,23
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	275,00	123,05	392,35	202,38	208,95
PATRIMONIO TOTAL	936,80	931,82	1.156,81	844,17	641,79

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

(Millones de moneda local)

	6 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
ESTADO DE RESULTADOS	Dec-18	Dec-17	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Primas Suscritas	996,03	1.100,37	2.088,01	2.511,62	2.178,84
Primas Devengadas	1.082,95	1.126,03	2.225,00	2.513,90	2.177,20
Prima Cedida	24,14	(12,57)	24,58	3,80	26,21
Prima Devengada Retenida	1.058,81	1.138,60	2.200,42	2.510,10	2.150,99
Siniestros Pagados	198,28	192,73	380,07	435,94	295,35
Rescates de pólizas de vida o pensiones	0,01	-	-	0,10	0,12
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	0,61	0,61	1,25	0,07	1,11
Recuperación o Salvamento de Siniestros	-	-	-	-	-
Reservas de Siniestros Netas	(0,82)	5,57	(18,70)	(17,11)	100,79
Siniestros Incurridos Netos	196,86	197,69	360,13	418,87	395,16
Gastos de Adquisición	347,18	476,38	842,87	1.149,48	959,49
Gastos de Administración	486,67	419,17	854,21	790,09	675,42
Gastos a Cargo de Reaseguradores	12,70	(0,36)	10,42	1,59	6,06
Costos de Operación Netos	821,15	895,91	1.686,66	1.937,97	1.628,85
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(1,99)	0,39	20,94	(14,75)	14,96
Resultado de Operación o Resultado Técnico	38,81	45,39	174,57	138,50	141,94
Ingresos Financieros	357,11	146,92	395,96	165,21	192,32
Gastos Financieros	1,76	0,56	1,32	1,65	1,40
Otros	(0,90)	(1,24)	34,47	(0,22)	0,47
Resultado Financiero	354,45	145,11	429,10	163,34	191,39
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	393,26	190,50	603,67	301,84	333,33
Impuestos	118,27	67,45	211,31	99,46	124,38
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	275,00	123,05	392,35	202,38	208,95
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	97,77	101,12	98,90	99,85	98,80
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	18,23	17,61	16,24	16,66	18,20
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	18,59	17,36	16,37	16,69	18,37
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	32,06	42,31	37,88	45,72	44,07
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	44,94	37,23	38,39	31,43	31,02
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	77,55	78,69	76,65	77,21	75,73
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	3,67	3,99	7,93	5,52	6,60
Combined Ratio (%)	96,33	96,01	92,07	94,48	93,40
Operating Ratio (%)	63,52	83,02	74,33	87,98	84,63
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	32,81	13,00	17,74	6,51	8,77
ROA (%)	28,05	12,14	18,77	10,41	12,98
ROE (%)	52,54	27,71	39,22	27,24	38,89
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	0,90	1,16	0,85	1,42	1,88
Reservas/Pasivo (veces)	0,50	0,56	0,51	0,53	0,50
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	19,86	26,84	22,86	25,39	28,11
Primas/Patrimonio (veces)	2,26	2,44	1,90	2,97	3,35
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	271,8	207,1	324,1	178,5	140,4
Patrimonio/Activo (%)	52,62	46,19	54,03	41,41	34,73
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	2,99	2,38	3,42	1,88	1,69
Activos Líq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	2,99	2,38	3,42	1,88	1,69
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	1,49	1,34	1,75	1,00	0,85
Inmuebles/Activo Total (%)	0,23	0,21	0,19	0,24	0,13
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	48	57	27	82	99

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 9 de mayo de 2019 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 Compañía de Seguros S.A. responde al sostenido y buen desempeño registrado por la entidad producto de la combinación de un resultado operativo superavitario y muy buen resultado financiero, en conjunto con su destacado posicionamiento en garantía extendida. Asimismo, se consideró sus buenos niveles de solvencia, capitalización y liquidez. Adicionalmente, la calificación contempla la relación que posee la aseguradora con sus accionistas y las sinergias que genera sobre la entidad la pertenencia a Assurant Group.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30.06.2018 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 31.12.2018 auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. que no emite opinión al tratarse de una revisión limitada.

El presente informe resumido es complementario al integral de fecha 10 de octubre de 2018, 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 30.06.2018) y estados contables trimestrales (último 31.12.2018). Disponible en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros .
- Boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). Disponibles en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros .
- Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA). Disponible en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros

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 Promedio.
- ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio.
- i.a.= Interanual.
- TWG = The Warranty Group

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 calificador–, 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 LÍDER 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.