

Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A.

Informe Integral

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	jun'17	jun'16
Activos (u\$s mill.)	122,8	123,9
Activos	2.038,8	1.847,9
Patrimonio Neto	844,2	641,8
Resultado Neto	202,4	208,9
Primas Suscritas	2.511,6	2.178,8
Costos de Op/PDR (%)	77,2	75,7
Siniestralidad Neta/PDR (%)	16,7	18,4
Combined Ratio (%)	94,5	93,4
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	178,5	140,4
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1,9	1,7
ROAE (%)	27,2	38,9

\$/US\$: a jun'17: 16,5985 y jun'16: 14,92

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
(+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 jun'17 una utilidad neta de \$202.4 mill. Dicha utilidad evidencia la buena gestión que posee la aseguradora en el pricing de sus riesgos. Sin embargo, a jun'17 exhibe un ROAE del 27.2% vs 38.9% a jun'16, 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 (29.8% 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 53.3% de la generación de prima. Sin embargo, es un desafío para la entidad el desarrollo de nuevos acuerdos comerciales teniendo en cuenta la reciente rescisión de que afronta la compañía de uno de sus principales convenios.

Buenos niveles de solvencia y capitalización: La calificadoradora considera que la solvencia de la compañía es adecuada. A jun'17 el Patrimonio Neto representaba el 41.4% del Activo (34.7% a jun'16). En tanto, su nivel de apalancamiento (Pasivo/PN 1.4 veces jun'17) se ubicó en niveles inferiores al promedio de la industria (3.6 veces a jun'17).

Adecuada 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 mejora interanual en la siniestralidad neta (16.7% a jun'17 vs 18.4% a jun'16), la misma permanece en niveles superiores a los observados en ejercicios previos, principalmente por el continuo incremento de los siniestros en la línea de protección de telefonía móvil. La entidad se encuentra ejecutando acciones dirigidas a mitigar esta situación, aunque sus niveles aún son saludables.

Buena posición de liquidez: A jun'17, la cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingentes era de 1.88 veces (1.69 veces a jun'16), superior a la media del mercado de seguros generales (1.16 veces a jun'17).

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.

También cuenta con 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 calificadora.

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.

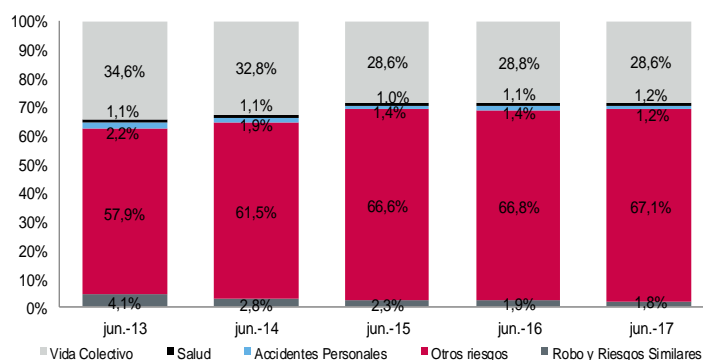
La aseguradora cuenta con una política de capacitación permanente en todos sus niveles, y presta especial importancia a la inversión en recursos humanos y tecnológicos. En este sentido desde enero de 2008 comenzó a operar con un nuevo sistema contable y de gestión denominado “Sun System” y con ello mejoró 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.

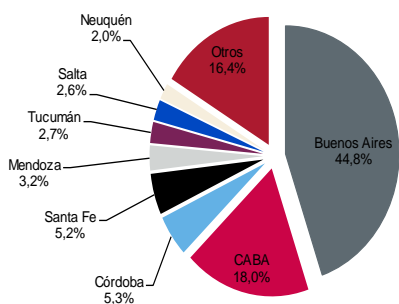
La entidad continúa fortaleciéndose dentro del segmento de telefonía móvil principalmente por su acuerdo con Movistar. Sin embargo, apunta al desarrollo de nuevos productos asociados al segmento proyectando

Gráfico #1: Evolución de la cartera de productos



Fuente: Elaboración propia. FIX

Gráfico #2: Canales de comercialización por provincia



Fuente: Elaboración propia. FIX

expandir su base de convenios comerciales con otros operadores con el objetivo de disminuir el riesgo debido a la concentración por canal de distribución que posee su cartera actualmente.

Respecto de la línea de garantías extendida, la compañía operaba con Frávega (uno de sus principales socios estratégicos) a través del cual colocaba una parte importante de sus productos. Sin embargo dicho acuerdo comercial no será renovado por lo que se prevé generará un fuerte impacto dentro de la fuente ingresos y generación de prima de Assurant a partir del tercer trimestre de 2017. Por lo tanto, la empresa se encuentra gestionando nuevos socios comerciales a fin de minimizar dicho evento.

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.

A partir de diciembre de 2015 las nuevas autoridades de la Superintendencia de Seguros han llevado adelante medidas tendientes a disminuir la regulación existente en el mercado asegurador. Entre ellas se destacan, la eliminación del porcentaje mínimo que las compañías debían colocar en instrumentos que financiaran proyectos productivos o de infraestructura lo que redundó en una mejora de los resultados financieros de las compañías de seguros y reaseguros. Adicionalmente se revocaron las normas relacionadas con las tenencias de moneda extranjera y el pago de comisiones, incrementando el nivel mínimo de capital exigido para preservar la solvencia. Por otro lado el BCRA 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. Seguidamente en noviembre de 2016 se dispuso que las aseguradoras locales puedan comenzar a realizar de forma gradual operaciones de reaseguro pasivo con entidades reaseguradoras del exterior

Finalmente en enero de 2017 la SSN dispuso mediante la resolución N° 40.273 la creación de la Reserva Especial de Contingencia para aquellas entidades que operan en la Cobertura de Caucción Ambiental de Incidencia Colectiva con el objetivo de hacer frente a resultados adversos. Ésta deberá constituirse acumulando el 15% de las primas emitidas de seguros activos directos y reaseguros activos de cada trimestre hasta que alcance el 100% de las primas de los últimos 12 meses. Por otro lado, la presente normativa modifica la manera de valorar los juicios vinculados al ramo de Automotores y Responsabilidad Civil. Este hecho provocará un aumento de las reservas requeridas por siniestros pendientes e IBNR. Frente a esta situación las entidades cuentan con dos esquemas de amortización. El primer de ellos permite amortizar la diferencia en cuatro trimestres y el segundo en 8, comenzando a partir de septiembre de 2017 los dos. FIX considera que esta medida fortalecerá el mercado asegurador, ya que las entidades contarán con reservas más robustas para hacer frente a posibles pérdidas patrimoniales. Asimismo, es una resolución que busca la convergencia hacia los estándares internacionales.

FIX prevé que en adelante comenzarán a registrarse indicadores de expansión del sector asegurador, sustentados 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.

A jun'17 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).

Tabla #1: Generación de prima por ramo

Ramo	Prima suscrita (\$)	Participación de mercado	Posición	Total de compañías
General	1.713.293.211	29,76%	1	57
Salud	32.529.226	5,55%	5	25
Vida Saldo Deudor	394.705.940	3,37%	11	47
Vida Colectivo	306.229.642	1,87%	16	94
Robo y Riesgos Similares	33.701.093	1,46%	15	77
Accidentes Personales	31.020.302	0,51%	31	86

Fuente: FIX en base a SSN

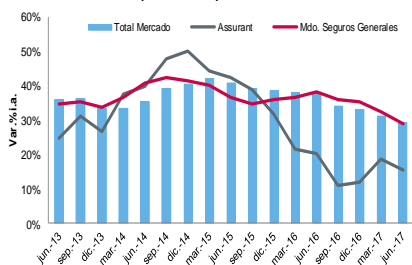
En la actualidad Assurant es la líder del segmento de Garantías Extendidas (Otros Riesgos) con el 29.8% del mercado captado a jun'17. Dentro del ramo Salud, la compañía se ubica en el quinto lugar entre un mercado compuesto por 25 compañías que lo comercializan. Adicionalmente, Assurant presenta participación en el segmento Vida Individual, aunque la misma resulta poco significativa. Si bien Assurant presenta una posición competitiva dentro del segmento de Saldo Vida Deudor, la empresa planifica una reconversión de su cartera dentro del rubro de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente. En términos globales ocupa el puesto n°27 entre 185 compañías que operan en el mercado de seguros local, con una participación del 0,92%.

Suscripción y otros pasivos

A jun'17 las primas suscritas se incrementaron un 15.3% 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 67,1% del total de cartera, con una participación similar respecto del nivel observado el año previo (66.8%). El siguiente ramo de mayor importancia es el de Vida Colectivo, con el 28.6% de la prima suscrita (vs. 28.8% a jun'16).

La compañía cuenta con socios comerciales estratégicos entre los cuales se destaca Movistar, con el que suscribe garantías para protección de telefonía móvil a través de su canal de ventas. Assurant no renovará su convenio comercial con Frèvega, uno de sus principales socios estratégicos, lo cual se prevé tendrá un resonante impacto en sus niveles de producción y generación de ingresos en los próximos trimestres. De acuerdo con lo informado por la entidad, actualmente se encuentra gestionando nuevos acuerdos comerciales con operadores de e-commerce y banca digital, a fin de incrementar la producción en el ramo de telefonía móvil en el cual ha crecido en el último período. Es un desafío para la entidad, poder generar nuevas alianzas comerciales a través de las cuales canalizar sus productos, teniendo en cuenta que la aseguradora no posee una fuerza de venta telefónica propia.

Gráfico #3: Evolución primas suscritas



Fuente: Elaboración propia. FIX

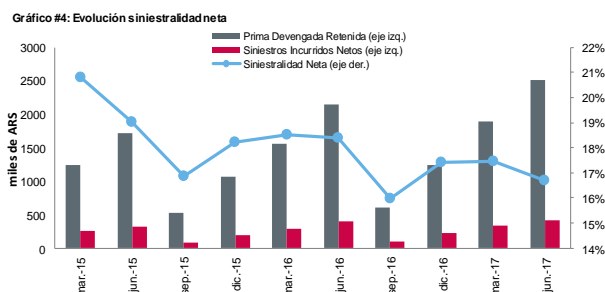
En el corto plazo la compañía estima mantener un posicionamiento similar al observado los últimos ejercicios y no espera cambios significativos respecto de la composición de su cartera. Asimismo, la estrategia comercial de Assurant apunta a alcanzar un crecimiento razonable en garantías extendidas y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

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 seguros de extensión de garantías, las de saldo deudor por muerte, incapacidad y/o desempleo y robo en cajeros y de equipos móviles.

Performance operativa

A jun'17, Assurant continúa exhibiendo un resultado operativo superavitario que, combinado con el resultado financiero, arrojan una utilidad neta de \$202.4 mill. Esta evidencia un descenso del 3.1% respecto de jun'16, explicado principalmente por la caída en el resultado financiero (14.7% i.a.) producto de una disminución en el rendimiento financiero por la mayor posición en depósitos a plazo fijo en un marco de baja de tasas de interés. El ROE se ubicó en 27.2%, retorno significativamente menor al de jun'16 (38.9%).



Fuente: Elaboración propia. FIX

La compañía registró una leve mejora interanual en la siniestralidad neta (16.7% vs 18.4% a jun'16), y continua siendo significativamente menor al registrado por el segmento. Las primas suscriptas mostraron un incremento anual del 15.3%, en tanto que los costos administrativos y de adquisición lo hicieron en un 17% y 19.8% respectivamente.

Al 30/06/17 el ratio combinado (94.5%) tuvo un leve incremento respecto del registrado a jun'16 (93.4%), producto del mayor crecimiento de los costos operativos en comparación con el volumen de primas devengadas. FIX considera que en el corto plazo el rendimiento estará sujeto a la evolución de la actividad económica, a la capacidad de la aseguradora de desarrollar nuevas relaciones comerciales y mantener su vínculo 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 jun'17 la compañía posee 39 demandas judiciales, manteniendo el promedio histórico registrado por la empresa.

Reaseguros

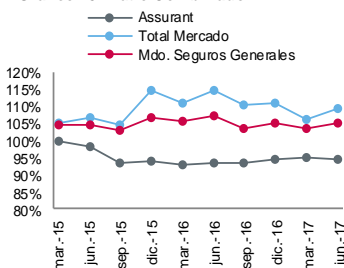
A la fecha de análisis, la compañía contaba con reaseguros pasivos con Galicia Seguros que involucra solo a un cliente de Assurant, por ello el porcentaje de retención de las primas suscriptas históricamente ha sido elevado (por encima del 96%). De acuerdo con lo expresado por la aseguradora, el esquema actual de reaseguros y coaseguros será revisado en el futuro como parte de su estrategia.

Administración de activos

Composición del activo

El activo de Assurant mantiene una composición similar a la observada en sus competidores y en el mercado. A jun'17 los Activos Líquidos (disponibilidades + inversiones) continuó incrementando su peso en la composición del activo total, pasando de 55.4% en jun'16 a 58.8% a jun'17, de los cuales un 70.1% corresponde a depósitos a

Gráfico #5: Ratio Combinado



Fuente: Elaboración propia. FIX

plazo y valores negociables (29.9%). El incremento en los activos líquidos no estuvo acompañado por un incremento en las Primas por Cobrar las cuales disminuyeron su participación relativa dentro del total del Activo (28.2% a jun'17 vs 32.4% a jun'16).

Inversiones y Liquidez

En línea con la política de inversiones establecida por el grupo al cual pertenece la compañía, la cartera está compuesta por activos de acotado riesgo y alta liquidez. Al 30/06/2017 el 68.9% de las inversiones corresponden a depósitos a plazo colocados en ocho bancos del sistema financiero local.

El segundo lugar responde a inversiones alocadas en títulos públicos que representan el 21.6% del total de la cartera, seguido de las obligaciones negociables (5.4%) y fondos comunes de inversión (4.1%), en su mayoría expresados en moneda local.

Al cierre del periodo bajo analisis la compañía cumplía con el porcentaje requerido de instrumentos que califican como “inciso l” (inversiones en fondos comunes de inversión destinados a financiar pequeñas y medianas empresas).

Asimismo, la compañía optó por continuar cumplimentando con lo establecido en el “inciso k” alocando las inversiones mayormente en obligaciones negociables de YPF (3.6%) y en un fondo común de inversión (4.1%).

Producto del descenso de tasas de la economía y de la merma de ingresos financieros, el Resultado Financiero de la entidad pasó de \$191.4 mill. en jun'16 a \$163.3 mill. en jun'17. Esto se ve reflejado en el descenso que registró el indicador Resultado Financiero/PDR (6.5% jun'17 vs 8.9% jun'16). A pesar del deterioro antes mencionado en el Resultado Financiero y el retroceso de 3.4 bps en el Resultado Operativo respecto al cierre 2016, la entidad registró una Utilidad Neta de \$202.4 mill.

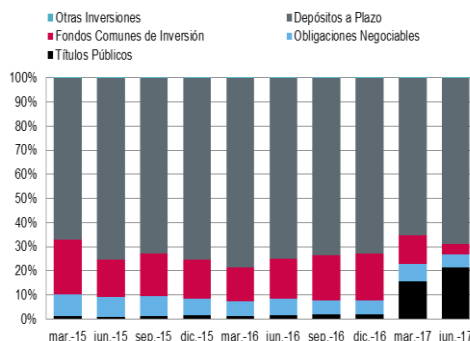
La liquidez de la compañía es buena de acuerdo con su operatoria (Activos líquidos/ Reservas + Obligaciones: 1.88 veces), superior a la media del mercado (1.16 veces a jun'17) y levemente por encima de su promedio histórico (1.82 veces). Asimismo, la rotación de cuentas por cobrar registró una mejora respecto al mismo período del año 2016 (82 días jun'17 vs 99 días a jun'16) lo que ubica a la entidad en niveles similares al promedio del mercado (81.7 días). FIX considera que la liquidez de la entidad se conservará en buenos niveles en el corto y mediano plazo.

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 1.42 veces (vs. 1.88 a jun'16), continuando por debajo de la media de las aseguradoras de riesgos patrimoniales (2.48 veces a jun'17). Dicha mejora en el ratio estuvo sustentada principalmente por el fuerte incremento en las reservas que ha realizado la compañía en el último período (53.7%). Asimismo, el ratio de capital computable/exigencia de capital se posicionó en 178.5%, incrementándose en 38.1 bps con respecto a lo evidenciado al cierre de 2016 (140.4% a jun'16). FIX llevará a cabo el monitoreo de la evolución de los resultados la entidad, en función del desafío comercial que enfrenta la compañía al rescindir el contrato con uno de sus principales socios comerciales.

Gráfico #6: Inversiones



Fuente: Elaboración propia. FIX

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 jun'17 el nivel de reservas sobre pasivos alcanzaba 0.53 veces, 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	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Jun-17	Jun-16	Jun-15	Jun-14	Jun-13	Jun-12
Activos Liquidos	1.199,34	1.024,35	655,55	684,57	519,56	409,98
Depósitos	840,94	825,33	498,62	531,16	392,65	406,62
Valores Negociables	357,78	198,32	156,47	152,91	126,34	2,60
Privados	109,50	184,51	149,83	147,12	123,44	-
Públicos	248,29	13,81	6,64	5,79	2,89	2,60
Acciones	-	-	-	-	-	-
Otros	0,62	0,70	0,46	0,49	0,58	0,76
Préstamos	-	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	574,67	598,57	530,79	291,31	188,29	66,58
Cuentas con Reaseguradores	0,05	0,04	0,49	0,20	0,45	0,09
Inmuebles y Activo Fijo	4,95	2,44	2,68	1,85	1,57	0,59
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-	-
Otros Activos	259,75	222,53	181,58	97,12	58,09	46,93
Participación ART	-	-	-	-	-	-
Otros	259,75	222,53	181,58	97,12	58,09	46,93
ACTIVO TOTAL	2.038,75	1.847,93	1.371,09	1.075,05	767,96	524,17
Obligaciones con Asegurados	238,75	253,83	152,14	87,28	42,87	28,74
Por Siniestros	218,26	224,28	114,83	72,92	34,80	22,71
IBNR	20,49	29,55	37,31	14,36	8,07	6,03
Compromisos Técnicos	398,58	350,83	290,86	215,98	194,15	195,94
Matemáticas	1,28	1,37	1,48	1,61	1,70	1,77
De Riesgo en Curso	397,30	349,46	289,38	214,37	192,45	194,16
Otras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	18,42	20,73	13,28	12,29	14,12	0,30
Cuentas por Pagar	537,40	577,61	480,52	308,64	233,88	116,29
Otros Pasivos	1,45	3,15	1,44	4,52	3,03	3,90
PASIVO TOTAL	1.194,59	1.206,14	938,25	628,71	488,06	345,17
Capital Pagado	43,61	43,61	43,61	43,61	11,66	11,66
Reservas	598,18	389,23	287,73	268,24	167,34	98,22
Superavit no realizado	-	-	-	-	-	-
Revaluación de Activos Fijos	-	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	202,38	208,95	101,50	134,49	100,89	69,12
PATRIMONIO TOTAL	844,17	641,79	432,84	446,34	279,90	179,01

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

(Millones de moneda local)

ESTADO DE RESULTADOS	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Jun-17	Jun-16	Jun-15	Jun-14	Jun-13	Jun-12
Primas Suscritas	2.511,62	2.178,84	1.815,31	1.275,25	913,56	733,24
Primas Devengadas	2.513,90	2.177,20	1.770,28	1.276,49	924,67	713,60
Prima Cedida	3,80	26,21	51,44	49,19	29,89	12,97
Prima Devengada Retenida	2.510,10	2.150,99	1.718,85	1.227,30	894,78	700,64
Siniestros Pagados	435,94	295,35	265,92	123,27	76,85	47,76
Rescates de pólizas de vida o pensiones	0,10	0,12	0,16	0,11	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	0,07	1,11	1,31	1,90	0,49	0,56
Recuperación o Salvamento de Siniestros	-	-	-	-	-	-
Reservas de Siniestros Netas	(17,11)	100,79	62,34	45,13	13,43	5,69
Siniestros Incurridos Netos	418,87	395,16	327,12	166,61	89,80	52,89
Gastos de Adquisición	1.149,48	959,49	836,72	529,91	388,60	323,20
Gastos de Administración	790,09	675,42	542,05	453,46	334,92	272,94
Gastos a Cargo de Reaseguradores	1,59	6,06	14,27	14,42	9,39	6,74
Costos de Operación Netos	1.937,97	1.628,85	1.364,51	968,95	714,13	589,41
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(14,75)	14,96	8,33	(0,42)	0,09	(1,91)
Resultado de Operación o Resultado Técnico	138,50	141,94	35,55	91,33	90,93	56,43
Ingresos Financieros	165,21	192,32	124,30	120,97	72,37	46,98
Gastos Financieros	1,65	1,40	1,28	1,18	1,04	0,88
Otros	(0,22)	0,47	0,45	(3,38)	(6,19)	3,85
Resultado Financiero	163,34	191,39	123,47	116,40	65,15	49,94
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	301,84	333,33	159,02	207,73	156,08	106,37
Impuestos	99,46	124,38	57,52	73,24	55,19	37,25
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	202,38	208,95	101,50	134,49	100,89	69,12
PRINCIPALES INDICADORES						
Resultados Operativos						
% de Retención	99,85	98,80	97,09	96,15	96,77	98,18
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	16,66	18,20	18,55	13,20	9,76	7,49
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	16,69	18,37	19,03	13,58	10,04	7,55
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	45,72	44,07	47,26	41,51	42,03	45,29
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	31,43	31,02	30,62	35,52	36,22	38,25
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	77,21	75,73	79,39	78,95	79,81	84,12
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	5,52	6,60	2,07	7,44	10,16	8,05
Combined Ratio (%)	94,48	93,40	97,93	92,56	89,84	91,95
Operating Ratio (%)	87,98	84,63	90,98	83,17	82,12	85,49
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	6,51	8,77	6,95	9,38	7,71	6,46
ROA (%)	10,41	12,98	8,30	14,59	15,62	15,14
ROE (%)	27,24	38,89	23,09	37,04	43,97	47,85
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,42	1,88	2,17	1,41	1,74	1,93
Reservas/Pasivo (veces)	0,53	0,50	0,47	0,48	0,49	0,65
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	25,39	28,11	25,77	24,71	26,49	32,07
Primas/Patrimonio (veces)	2,97	3,35	3,97	2,75	3,20	3,91
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	178,5	140,4	105,7	179,6	180,0	141,9
Patrimonio/Activo (%)	41,41	34,73	31,57	41,52	36,45	34,15
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,88	1,69	1,48	2,26	2,19	1,82
Activos Liq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,88	1,69	1,48	2,26	2,19	1,82
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	1,00	0,85	0,70	1,09	1,06	1,19
Inmuebles/Activo Total (%)	0,24	0,13	0,20	0,17	0,20	0,11
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	82	99	108	82	73	34

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 octubre 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, estándares de gestión y en el respaldo operacional a la entidad local.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30.06.2017 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.

*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 30.06.2017). Disponible 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 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 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.