

Zurich Argentina Cía. de Seguros S.A.

Informe de actualización

Calificación

Nacional
Fortaleza Financiera de LP AA-(arg)

Perspectiva
Estable

Resumen Financiero

	31/12/15	31/12/14
Activos (\$ mill.)	4364,3	3124,8
Activos (u\$s mill.)	335,6	365,4
Patrimonio Neto (\$ mill.)	626,3	290,9
Resultado Neto (\$ mill.)	156,7	(126,7)
Primas Suscritas (\$ mill.)	2.046,4	1.656,3
Costos de Op/PDR (%)	51,52	56,74
Siniestralidad Neta/PDR (%)	53,53	76,04
Combined Ratio (%)	104,73	132,55
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	173,11	73,97
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	1,09	0,78
ROAE (%)	50,71	(71,55)

\$/U\$: a dic'15: 13,005 y dic'14: 8,552

Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Seguros presentada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Analistas

Analista Principal
Darío Logiodice
Director
+5411 5235 8136
dario.logiodice@fixscr.com

Analista Secundario
María Fernanda Lopez
Senior Director
+5411 5235 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Zurich Argentina Cía. de Seguros S.A. (ZArg) es la subsidiaria local de uno de los principales grupos aseguradores mundiales, Zurich Insurance Company – Suiza, con una reconocida franquicia y posicionamiento en el mercado argentino. ZArg ofrece toda la gama de seguros patrimoniales, con una marcada orientación comercial a cubrir los riesgos corporativos.

Factores relevantes de la calificación

Perspectiva: La Perspectiva de la Calificación se revisó a Estable desde Negativa, debido al menor grado de intervención sobre la actividad aseguradora, que se materializó en las medidas anunciadas por la SSN, tales como la revocación de normas dictadas por la anterior gestión relacionadas con las tenencias de moneda extranjera y el pago de comisiones, y la eliminación del porcentaje mínimo que las compañías debían colocar en instrumentos que financiaran proyectos productivos o de infraestructura. La Calificadora estima que 2016 será un año de transición, mientras que para 2017 se prevé un incremento de la actividad aseguradora sustentado por un mayor crecimiento de la economía.

Respaldo de su accionista: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (en adelante FIX) considera el respaldo de su accionista, un factor relevante en la calificación de ZArg dada la clara identificación estratégica, reputacional y de respaldo crediticio con Zurich Insurance Company – Suiza. Este aspecto se vio materializado en 2013 y recientemente (25/03/15), a través de los aportes de capital (\$283.5 millones en total) a la subsidiaria local.

Buen posicionamiento de mercado: ZArg ocupa una relevante posición en el ranking general del mercado asegurador argentino. A dic'15 era la compañía n°15 del mercado, concentrado el 2.08% del primaje total entre 169 compañías activas comercialmente.

Volátil desempeño: ZArg registró un desempeño volátil en los últimos tres ejercicios, producto del déficit técnico y la dependencia de resultados financieros. Sin embargo, en 2015 la empresa registra una fuerte recuperación de su desempeño, como consecuencia de una menor siniestralidad y una buena generación de prima. FIX considera que la mejora de su resultado técnico en forma sostenida a mediano plazo representa un desafío para la entidad, a fin de reducir la volatilidad de sus resultados.

Apalancamiento relativamente elevado: El apalancamiento de ZArg (Pasivo/Patrimonio 5.27x a dic'15) es superior a la media del mercado de seguros generales (3.01x a sep'15). Sin embargo, los aportes del accionista le han permitido mejorar su posición de capital regulatorio.

Sensibilidad de la calificación

Disposición y capacidad de soporte de su accionista: Un importante deterioro en la disposición y/o capacidad de brindar soporte por parte de los accionistas a la entidad en caso de que lo requiera, si bien poco probable, podría derivar en bajas en la calificación de la aseguradora.

Desempeño y solvencia: Una marcada disminución en el desempeño y/o solvencia de la entidad podrían generar presiones que deriven en una baja en la calificación de la compañía.

Desempeño y posicionamiento de mercado: Una sostenida mejora en su desempeño y posicionamiento de mercado podrían derivar en una suba de la calificación de la compañía.

Anexo I

Resumen Financiero ZURICH ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	6 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Dec-15	Dec-14	Jun-15	Jun-14	Jun-13
Activos Liquidos	2.636,97	1.664,54	2.048,97	1.433,78	886,82
Depósitos	34,92	33,92	68,90	43,19	3,81
Valores Negociables	2.601,98	1.630,58	1.980,02	1.390,53	882,94
Privados	1.245,59	392,47	497,98	483,29	158,90
Públicos	1.356,40	1.238,12	1.482,05	907,25	724,05
Acciones	-	-	-	-	-
Otros	0,07	0,04	0,05	0,05	0,06
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	1.216,39	1.054,10	1.069,02	981,41	591,99
Cuentas con Reaseguradores	11,94	16,21	18,03	11,91	19,05
Inmuebles y Activo Fijo	30,76	28,74	27,92	29,04	24,04
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	8,08	6,57	7,12	6,11	5,29
Otros Activos	460,13	354,70	413,88	324,47	285,23
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	460,13	354,70	413,88	324,47	285,23
ACTIVO TOTAL	4.364,26	3.124,85	3.584,94	2.786,71	1.812,41
Obligaciones con Asegurados	1.784,35	1.559,53	1.573,67	1.358,17	881,24
Por Siniestros	1.071,38	833,97	952,71	791,21	578,98
IBNR	712,96	725,57	620,97	566,96	302,26
Compromisos Técnicos	634,98	565,22	483,32	466,86	306,74
Matemáticas	13,51	10,83	11,82	10,96	12,83
De Riesgo en Curso	601,21	472,96	451,24	374,47	244,59
Otras	20,26	81,43	20,26	81,43	49,32
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	329,64	77,84	232,57	52,89	126,30
Cuentas por Pagar	902,87	621,39	743,48	485,17	272,01
Otros Pasivos	16,16	10,02	12,31	6,04	4,39
PASIVO TOTAL	3.667,99	2.834,00	3.045,35	2.369,13	1.590,67
Capital Pagado	398,03	361,03	398,03	361,03	172,46
Reservas	208,08	123,06	123,06	123,06	123,06
Superavit no realizado					
Revaluacion de Activos Fijos					
Utilidades no Distribuidas	90,15	(193,23)	18,50	(66,52)	(73,78)
PATRIMONIO TOTAL	696,27	290,86	539,60	417,58	221,74

Resumen Financiero ZURICH ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

(Millones de moneda local)

ESTADO DE RESULTADOS	6 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Dec-15	Dec-14	Jun-15	Jun-14	Jun-13
Primas Suscritas	2.046,44	1.656,33	3.409,79	2.561,39	1.664,25
Primas Devengadas	1.959,16	1.564,39	3.396,46	2.421,57	1.616,26
Prima Cedida	751,19	605,47	1.337,09	988,64	519,74
Prima Devengada Retenida	1.207,97	958,92	2.059,37	1.432,93	1.096,51
Siniestros Pagados	755,03	904,01	1.668,00	1.283,45	965,32
Rescatos de pólizas de vida o pensiones	0,57	0,22	1,03	0,29	1,07
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	310,46	378,43	717,59	684,55	399,13
Recuperación o Salvamento de Siniestros	18,81	12,69	40,03	38,50	11,19
Reservas de Siniestros Netas	220,34	216,02	210,38	455,69	308,96
Siniestros Incurridos Netos	646,66	729,14	1.121,79	1.016,39	865,03
Gastos de Adquisición	418,98	338,60	671,50	511,88	362,51
Gastos de Administración	350,90	267,02	549,94	398,20	261,42
Gastos a Cargo de Reaseguradores	147,49	61,49	133,30	99,20	79,04
Costos de Operación Netos	622,40	544,13	1.088,14	810,88	544,89
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	4,02	2,17	7,38	6,88	4,48
Resultado de Operación o Resultado Técnico	(57,08)	(312,18)	(143,18)	(387,46)	(308,93)
Ingresos Financieros	50,44	227,77	364,83	290,08	190,85
Gastos Financieros	51,31	82,93	170,47	109,41	34,54
Otros	312,64	(5,14)	105,38	230,80	64,49
Resultado Financiero	311,77	139,71	299,74	411,47	220,80
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	254,69	(172,47)	156,56	24,01	(88,13)
Impuestos	98,02	(45,75)	71,53	16,74	12,88
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	156,67	(126,72)	85,02	7,27	(100,90)
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	61,66	61,30	60,63	59,17	67,84
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	49,81	71,61	55,33	71,83	78,91
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	53,53	76,04	54,47	70,93	78,89
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	21,39	21,64	19,77	21,14	22,43
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	17,91	17,07	16,19	16,44	16,17
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	51,52	56,74	52,84	56,59	49,69
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	(4,73)	(32,55)	(6,95)	(27,04)	(28,17)
Combined Ratio (%)	104,73	132,55	106,95	127,04	128,17
Operating Ratio (%)	104,77	123,30	101,23	119,58	118,50
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	(0,04)	9,26	5,72	7,46	9,67
ROAA (%)	7,88	(8,57)	2,67	0,32	(6,17)
ROAE (%)	50,71	(71,55)	17,76	2,28	(43,81)
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	5,27	9,74	5,64	5,67	7,17
Reservas/Pasivo (veces)	0,66	0,75	0,68	0,77	0,75
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	100,14	110,79	99,88	127,36	108,34
Primas/Patrimonio (veces)	3,47	6,59	3,82	3,43	4,95
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	173,11	73,97	181,69	160,90	71,68
Patrimonio/Activo (%)	15,95	9,31	15,05	14,98	12,23
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,09	0,78	1,00	0,79	0,75
Activos Líq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,09	0,78	1,00	0,79	0,75
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,72	0,59	0,67	0,61	0,56
Inmuebles/Activo Total (%)	0,70	0,92	0,78	1,04	1,33
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	111,76	121,29	113,31	145,90	131,86

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, reunido el 8 de abril de 2016 **confirma*** la calificación de fortaleza financiera de Zurich Argentina Compañía de Seguros S.A. en la Categoría **AA-(arg)**, y revisa la **Perspectiva** a **Estable** desde **Negativa**.

La calificación de Zurich Argentina Compañía de Seguros S.A. considera su buen posicionamiento en el mercado, su adecuada diversificación geográfica y de productos, y la clara identificación estratégica, reputacional y de respaldo crediticio con su accionista (Zurich Insurance Company). Se consideró el negativo desempeño técnico y elevado apalancamiento.

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 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.

Nuestro análisis se basa en los Estados Contables al 30.06.2015 con opinión sin salvedades por el auditor, Price Waterhouse & Co. S.R.L., que manifiesta que los mismos han sido preparados de acuerdo a las normas de la Superintendencia de Seguros de la Nación y consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de su conocimiento.

Adicionalmente se han considera los Estados Contables al 31.12.2015 con revisión limitada por parte de Price Waterhouse & Co. S.R.L., quien no emite opinión en función del carácter limitado de las auditorías de los estados financieros de períodos intermedios.

El presente informe resumido es complementario al integral de fecha 17 de julio de 2015, 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 privado y la siguiente información pública:

- Balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2015) y estados contables trimestrales (último 31.12.2015), 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.

PDR: Prima Devengada Retenida.

ROAA: Retorno sobre Activo.

ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

PN: 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe 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 factual 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 factual 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 se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, 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. 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.