

Zurich Argentina Cía. de Seguros S.A.

Informe de actualización

Calificación

Nacional
Fortaleza Financiera de LP AAA(arg)

Perspectiva
Estable

Resumen Financiero

	30/09/17	30/09/16
Activos (\$ mill.)	5.937,1	5.333,7
Activos (u\$s mill.)	342,8	349,5
Patrimonio Neto (\$ mill.)	1.182,5	1.052,5
Resultado Neto (\$ mill.)	82,3	42,6
Primas Suscritas (\$ mill.)	1.511,5	1.360,9
Costos de Op/PDR (%)	51,8	51,8
Siniestralidad Neta/PDR (%)	45,1	52,9
Combined Ratio (%)	96,7	104,5
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	219,1	n.a.
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	0,92	1,01
ROAE (%)	28,8	16,5

\$/U\$: a sep'17: 17.3183 y sep'16: 15,2633

Criterios relacionados

[Manual de procedimientos de calificación de compañías de seguros presentado ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Analistas

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

Analista Secundario
Lucas Gnocchi
Analista
+5411 5235-8128
lucas.gnocchi@fixscr.com

Responsable del Sector
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 Ltd., 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

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 (calificada por Fitch Ratings en la Categoría “A+” Issuer Default Rating de largo plazo con Perspectiva Estable y en Categoría “AA-“ para su fortaleza financiera de largo plazo con Perspectiva Estable, en la escala internacional.).

Buen posicionamiento de mercado: ZArg ocupa una relevante posición en el ranking general de compañías del mercado asegurador argentino. A jun'17 era la compañía n°19 del mercado, concentrado el 2.04% del total de primas suscritas entre 185 compañías activas. El Grupo Zurich a nivel local (con tres subsidiarias: ZArg, Zurich International Life Ltd. y Zurich Santander Seguros Argentina S.A.), en forma consolidada, es uno de los 10 principales grupos aseguradores del mercado local, concentrando el 3.7% de la prima suscripta de todo el sector.

Adecuado desempeño: ZArg registra una sostenida mejora y mayor estabilidad en su desempeño técnico, cercano al punto de equilibrio, por lo que los cambios en la rentabilidad de la compañía han estado signados por el rendimiento de las inversiones. A sep'17, ZArg registró una mejora en la utilidad antes de impuestos (+100% anual), debido al superávit técnico sustentado en una menor siniestralidad durante el primer trimestre y adecuada eficiencia operativa, mientras que el rendimiento de sus inversiones se conservó estable. FIX estima que la compañía continuará registrando un buen desempeño basado en su reconocida franquicia, adecuada gestión de riesgos y prudente gestión de inversiones.

Apropiada posición de liquidez: La compañía conserva prudentes políticas de inversión que le permiten mantener adecuados niveles de liquidez de su cartera de inversiones y acotado riesgo de contraparte. A sep'16 las inversiones estaban alocadas, en su mayoría, en títulos públicos nacionales con cotización (69%) y fondos comunes de inversión (13%). Los activos de mayor liquidez representaban el 78,5% de las Reservas y Obligaciones, mientras que las disponibilidad e inversiones computables cubrían 29,5 veces los compromisos exigibles.

Sensibilidad de la calificación

Soporte del Accionista: Un marcado deterioro de la calidad crediticia de su accionista o una menor predisposición de soporte, aunque poco probable, podría derivar en bajas en la calificación de la aseguradora.

Deterioro del desempeño: En caso que el déficit operativo superara de manera consistente y sostenida al resultado financiero, evidenciando una pérdida significativa, la calificación de ZArg podrían generar una revisión a la baja.

Anexo I

Resumen Financiero ZURICH ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-17	Sep-16	Jun-17	Jun-16	Jun-15
Activos Liquidos	3.297,34	2.872,07	3.192,82	2.882,17	2.048,97
Depósitos	184,72	156,44	362,39	81,36	68,90
Valores Negociables	3.112,54	2.715,56	2.830,36	2.800,74	1.980,02
Privados	727,98	581,25	711,57	812,62	497,98
Públicos	2.384,56	2.134,31	2.118,79	1.988,12	1.482,05
Acciones	-	-	-	-	-
Otros	0,08	0,07	0,07	0,07	0,05
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	1.522,92	1.389,95	1.463,98	1.342,16	1.069,02
Cuentas con Reaseguradores	157,10	14,20	91,38	58,33	18,03
Inmuebles y Activo Fijo	192,35	148,05	192,14	150,55	27,92
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	10,72	9,48	10,75	9,04	7,12
Otros Activos	756,71	899,97	675,03	712,79	413,88
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	756,71	899,97	675,03	712,79	413,88
ACTIVO TOTAL	5.937,13	5.333,71	5.626,10	5.155,05	3.584,94
Obligaciones con Asegurados	2.775,38	2.118,04	2.681,08	1.999,86	1.573,67
Por Siniestros	1.721,31	2.118,04	1.845,63	1.113,31	952,71
IBNR	1.054,07	-	835,45	886,54	620,97
Compromisos Técnicos	821,65	712,32	764,35	652,32	483,32
Matemáticas	19,67	16,29	18,96	15,83	11,82
De Riesgo en Curso	772,40	694,14	715,81	634,61	451,24
Otras	29,58	1,89	29,58	1,89	20,26
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	12,01	220,11	32,65	291,28	232,57
Cuentas por Pagar	1.111,52	1.210,66	1.020,69	1.183,02	743,48
Otros Pasivos	34,06	20,11	27,08	18,72	12,31
PASIVO TOTAL	4.754,61	4.281,24	4.525,85	4.145,20	3.045,35
Capital Pagado	398,03	398,03	507,64	398,03	398,03
Reservas	644,83	284,68	535,22	284,68	123,06
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	139,66	369,76	57,38	327,14	18,50
PATRIMONIO TOTAL	1.182,52	1.052,47	1.100,24	1.009,85	539,60

Resumen Financiero ZURICH ARGENTINA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

(Millones de moneda local)

ESTADO DE RESULTADOS	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-17	Sep-16	Jun-17	Jun-16	Jun-15
Primas Suscritas	1.511,50	1.360,94	5.558,74	4.635,37	3.409,79
Primas Devengadas	1.469,14	1.293,43	5.449,65	4.504,10	3.396,46
Prima Cedida	503,50	510,54	2.043,11	1.885,48	1.337,09
Prima Devengada Retenida	965,64	782,89	3.406,54	2.618,62	2.059,37
Siniestros Pagados	638,91	534,65	2.398,54	1.876,51	1.668,00
Rescatos de pólizas de vida o pensiones	0,50	0,24	0,74	1,07	1,03
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	299,51	207,14	1.166,89	850,56	717,59
Recuperación o Salvamento de Siniestros	9,69	21,90	71,14	48,39	40,03
Reservas de Siniestros Netas	104,77	108,75	653,08	420,76	210,38
Siniestros Incurridos Netos	434,98	414,60	1.814,33	1.399,40	1.121,79
Gastos de Adquisición	312,61	281,38	1.164,64	901,92	671,50
Gastos de Administración	279,67	201,20	1.031,81	730,20	549,94
Gastos a Cargo de Reaseguradores	92,39	76,46	331,78	317,47	133,30
Costos de Operación Netos	499,89	406,11	1.864,68	1.314,65	1.088,14
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	1,23	2,25	4,44	4,65	7,38
Resultado de Operación o Resultado Técnico	32,00	(35,57)	(268,02)	(90,79)	(143,18)
Ingresos Financieros	35,69	111,31	308,49	338,53	364,83
Gastos Financieros	70,01	52,59	221,06	148,79	170,47
Otros	133,31	42,38	299,90	524,62	105,38
Resultado Financiero	98,99	101,11	387,33	714,36	299,74
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	130,99	65,54	119,31	623,57	156,56
Impuestos	48,71	22,91	61,93	229,92	71,53
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	82,28	42,62	57,38	393,66	85,02
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	65,73	60,53	62,51	58,14	60,63
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	50,65	49,76	56,01	51,03	55,33
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	45,05	52,96	53,26	53,44	54,47
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	21,28	21,75	21,37	20,02	19,77
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	19,04	15,56	18,93	16,21	16,19
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	51,77	51,87	54,74	50,20	52,84
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	3,31	(4,54)	(7,87)	(3,47)	(6,95)
Combined Ratio (%)	96,69	104,54	107,87	103,47	106,95
Operating Ratio (%)	99,02	100,00	106,26	99,25	101,23
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	(2,34)	4,54	1,60	4,21	5,72
ROAA (%)	5,69	3,25	1,06	9,01	2,67
ROAE (%)	28,83	16,53	5,44	50,81	17,76
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	4,02	4,07	4,11	4,10	5,64
Reservas/Pasivo (veces)	0,76	0,66	0,76	0,64	0,68
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	93,13	90,38	101,14	101,28	99,88
Primas/Patrimonio (veces)	3,27	2,98	3,10	2,59	3,82
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	219,05	#¡DIV/0!	202,83	190,74	181,69
Patrimonio/Activo (%)	19,92	19,73	19,56	19,59	15,05
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	0,92	1,01	0,93	1,09	1,00
Activos Liq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	0,92	1,01	0,93	1,09	1,00
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,69	0,67	0,71	0,70	0,67
Inmuebles/Activo Total (%)	3,24	2,78	3,42	2,92	0,78
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	93,29	96,72	96,71	107,28	113,31

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 22 de diciembre de 2017 ha decidido confirmar(*) la calificación de la fortaleza financiera de largo plazo de Zurich Argentina Compañía de Seguros S.A. en **AAA(arg)** con Perspectiva **Estable**.

Categoría AAA(arg): Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen la más alta capacidad para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías poseen la menor 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 Zurich Argentina Compañía de Seguros S.A. se fundamenta en la capacidad y disposición de soporte por parte del accionista, quien mantiene una posición de liderazgo en el mercado mundial, lo cual se refleja en la identificación de marca y en el respaldo operacional a la entidad local.

Nuestro análisis se basa en los Estados Contables al 30.06.2017 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.

Además, se tuvieron en cuenta los estados contables intermedios auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. al 30.09.17, que manifiesta que nada ha llamado su atención que haga pensar que los estados financieros intermedios no estén preparados, en sus aspectos significativos, de conformidad con las normas contables de la SSN.

El presente informe resumido es complementario al reporte integral de fecha 7 de julio de 2017, 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 confirme una calificación, la calificación anterior es igual a la del 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 30.06.2017) y estados contables trimestrales (último 30.09.2017), 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.

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.