

BHN Seguros Generales S.A.

Informe de Actualización

Perfil

BHN Seguros Generales S.A. (BHN SG) pertenece al Banco Hipotecario S.A. (BH) quien controla el 99.9% de su capital a través de su controlada BHN Sociedad de Inversión S.A. La actividad se centra en coberturas de Patrimonio y Familia: combinado familiar e integral, robo e incendio, con creciente participación en otros riesgos de daños patrimoniales.

Factores relevantes de la calificación

Respaldo de su accionista. En opinión de la calificadora, existe una estrecha relación con el principal accionista, el cual aporta la base de clientes de la compañía. La agencia reconoce una amplia identificación de la marca, y considera relevante la proporción de utilidades del BH generada por ambas compañías de seguros (BHN Vida y BHN SG). La calificadora estima que existiría capacidad y disposición por parte del Grupo de apoyar patrimonialmente la operación de la aseguradora en caso de ser requerido, valorando un soporte implícito.

Buen desempeño histórico. BHN SG ha registrado un significativo aumento de sus resultados, sustentado tanto en el aumento del volumen de primas suscriptas como en la generación de resultados financieros. A jun'15 reporta un ROAE de 77.53% muy superior al de la media de su segmento (29.91%). BHN SG ha reportado históricamente utilidades técnicas.

Reducida participación de mercado. BHN SG ocupa la posición n°76 entre 183 compañías en el mercado asegurador argentino, con un 0.16% de las primas suscriptas al 30/06/2015. Sin embargo, considerando que su actividad se focaliza básicamente en la cartera de clientes de su controlante y principal socio comercial Banco Hipotecario, la calificadora entiende que BHN SG opera una cartera estable y madura, con elevado potencial de crecimiento.

Bajos niveles de siniestralidad. Su adecuada gestión de riesgo le permite mostrar ratios de siniestralidad muy inferiores a los de la media de su segmento y de compañías con similar modelo de negocio. A jun'15 el ratio Siniestralidad Neta/PDR es 11.2% vs 52.3% del segmento.

Adecuada posición de liquidez. La liquidez de la compañía es buena y superior a la media del mercado en el segmento de seguros generales (1.1 veces). A jun'15, registra un índice de activos líquidos sobre compromisos técnicos y deudas con asegurados de 2.24 veces, similar al reportado a igual mes de 2014 (2.3 veces)

Adecuado nivel de capitalización. La compañía ha exhibido adecuados niveles de solvencia de manera sostenida, no esperándose un deterioro de los mismos en el mediano plazo. El apalancamiento financiero de la entidad (1.13 veces) es adecuado, inferior al registrado a mar'14 (1.32 veces) y muy inferior al promedio del mercado de seguros generales (3.05 veces).

Sensibilidad de la calificación

Soporte del Accionista. Un marcado deterioro de la calidad crediticia de su accionista o una menor predisposición de soporte, podrían generar presiones a la calificación de BHN SG.

Entorno operativo. En los últimos años el gobierno ha impuesto una serie de medidas que limitan la actividad del sector asegurador. En un proceso electoral en el que los agentes muestran un comportamiento prudente, se estima que la rentabilidad promedio del mercado podría sufrir una reducción el corriente año, producto de la contracción de la actividad económica y mayores presiones sobre los costos impulsadas por la inflación.

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA(arg)

Perspectiva

Negativa

Resumen Financiero

	jun'15	jun'14
Activos (u\$s mill.)	20.3	13.4
Patrimonio Neto (u\$s mill.)	9.6	5.8
Resultado Neto (u\$s mill.)	5.7	3.0
Primas Suscritas (u\$s mill.)	26.4	16.3
Costos de Op/PDR (%)	59.9	69.1
Siniestralidad Neta/PDR (%)	11.2	13.1
Combined Ratio (%)	71.1	82.2
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	217.6	209.0
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	2.2	2.3
ROAE (%)	77.5	63.1

\$/US\$: a jun'15: 9.0865 y jun'14: 8.1327

Criterios relacionados

Manual de Procedimientos de Calificación Compañías de Seguros presentado ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal

María Luisa Duarte
 Director
 +5411 5235-8112
maria.duarte@fixscr.com

Analista Secundario

M. Cristina Tzioras
 Associate Director
 +5411 5235-8100
cristina.tzioras@fixscr.com

Anexo I

Resumen Financiero BHN Seguros Generales					
<i>(Millones de moneda local)</i>					
BALANCE GENERAL	<i>12 meses</i> Jun-15	<i>12 meses</i> Jun-14	<i>12 meses</i> Jun-13	<i>12 meses</i> Jun-12	<i>12 meses</i> Jun-11
Activos Liquidos	104,83	63,46	37,56	23,16	22,30
Depósitos	1,39	12,51	8,70	10,39	9,18
Valores Negociables	100,38	48,01	26,50	10,35	11,66
Privados	55,53	32,68	14,95	7,64	5,50
Públicos	44,84	15,33	11,55	2,71	6,17
Acciones	-	-	-	-	-
Otros	3,07	2,94	2,36	2,42	1,46
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	40,27	30,40	17,69	12,38	10,30
Cuentas con Reaseguradores	-	-	-	-	-
Inmuebles y Activo Fijo	3,02	2,40	0,21	0,38	0,47
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-
Otros Activos	36,29	12,63	12,74	6,72	5,29
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	36,29	12,63	12,74	6,72	5,29
ACTIVO TOTAL	184,404	108,89	68,20	42,64	38,36
Obligaciones con Asegurados	11,43	6,85	3,25	3,30	2,69
Por Siniestros	9,65	6,76	3,08	2,89	2,21
IBZR	1,78	0,09	0,17	0,42	0,48
Compromisos Técnicos	35,28	20,78	15,88	7,75	6,40
Matemáticas	-	-	-	-	-
De Riesgo en Curso	35,28	20,78	15,88	7,75	6,40
Otras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	-	-	0,41	0,05	0,06
Cuentas por Pagar	50,92	34,29	18,91	8,72	8,19
Otros Pasivos	0,04	0,03	0,03	-	0,15
PASIVO TOTAL	97,66	61,96	38,47	19,82	17,49
Capital Pagado	10,70	10,70	10,70	10,70	10,70
Reservas	24,23	7,92	7,34	4,77	4,48
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	51,82	28,31	11,70	7,36	5,69
PATRIMONIO TOTAL	86,74	46,93	29,73	22,82	20,88

Resumen Financiero BHN Seguros Generales					
<i>(Millones de moneda local)</i>					
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
ESTADO DE RESULTADOS	Jun-15	Jun-14	Jun-13	Jun-12	Jun-11
Primas Suscritas	240,02	132,20	81,93	51,05	38,04
Primas Devengadas	223,92	126,05	69,58	48,80	35,78
Prima Cedida	(0,81)	(0,63)	(2,10)	(0,45)	(0,28)
Prima Devengada Retenida	224,72	126,67	71,69	49,25	36,07
Siniestros Pagados	21,33	14,02	9,43	8,64	4,46
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	-	-	-	-	0,00
Recuperación o Salvamento de Siniestros	-	-	-	-	-
Reservas de Siniestros Netas	3,85	2,60	(0,40)	0,73	0,92
Siniestros Incurridos Netos	25,18	16,61	9,03	9,37	5,38
Gastos de Adquisición	63,70	46,56	30,00	18,01	12,86
Gastos de Administración	70,87	41,03	19,37	14,40	10,60
Gastos a Cargo de Reaseguradores	-	0,09	0,54	0,07	0,04
Costos de Operación Netos	134,57	87,51	48,83	32,34	23,42
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	-	-	-	-	-
Resultado de Operación o Resultado Técnico	64,98	22,55	13,82	7,53	7,27
Ingresos Financieros	15,28	14,42	4,58	3,11	1,85
Gastos Financieros	2,89	2,29	1,39	0,64	0,89
Otros	2,33	2,21	0,92	0,80	0,52
Resultado Financiero	14,72	14,34	4,11	3,27	1,48
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	79,69	36,89	17,92	10,80	8,75
Impuestos	27,88	12,69	6,25	3,45	3,06
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	51,82	24,19	11,70	7,36	5,69
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	100,36	100,50	103,02	100,92	100,80
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	11,24	13,18	12,98	19,21	15,05
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	11,20	13,12	12,60	19,03	14,92
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	28,45	36,94	43,12	36,91	35,93
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	31,65	32,55	27,84	29,51	29,63
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	59,88	69,08	68,12	65,67	64,93
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	28,91	17,80	19,28	15,30	20,14
Combined Ratio (%)	71,09	82,20	80,72	84,70	79,86
Operating Ratio (%)	65,56	72,58	76,14	79,65	77,15
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	5,53	9,62	4,59	5,05	2,70
ROA (%)	35,33	27,32	21,11	18,16	17,34
ROE (%)	77,53	63,12	44,51	33,66	30,73
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,13	1,32	1,29	0,87	0,84
Reservas/Pasivo (veces)	47,8%	44,6%	49,7%	55,8%	52,0%
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	20,78	21,82	26,69	22,45	25,21
Primas/Patrimonio (veces)	2,59	2,70	2,41	2,16	1,73
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	217,63	209,04	218,79	269,03	330,40
Patrimonio/Activo (%)	47,04	43,10	43,59	53,53	54,41
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos / (Reservas + Oblig) (veces)	2,24	2,30	1,96	2,10	2,45
Activos Liq. / (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	2,24	2,30	1,96	2,10	2,45
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	1,07	1,02	0,98	1,17	1,27
Inmuebles/Activo Total (%)	1,64	2,20	0,31	0,88	1,24
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	64,74	86,83	91,53	91,33	103,63

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 23 de octubre de 2015, confirma* la calificación de fortaleza financiera de BHN Seguros Generales S.A. en la Categoría AA(arg), con Perspectiva Negativa.

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 “-” se añaden a una calificación para darle 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 BHN Seguros Generales S.A. se fundamenta en la calificación de su principal accionista Banco Hipotecario S.A. (AA(arg) con Perspectiva Negativa), el cual representa su base de clientes e identificación de la marca. La agencia estima que existiría capacidad y disposición por parte del Grupo de apoyar patrimonialmente la operación de la aseguradora en caso de ser requerido, valorando un soporte implícito. A su vez se tuvo en cuenta el desempeño histórico de la compañía, la capacidad de generar ganancias y los adecuados indicadores de liquidez, capitalización y solvencia.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30.06.2015 auditados por PKF Accountants & Business Advisers, 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.

El presente informe resumido es complementario al integral de fecha 21 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), estados contables trimestrales (último 31.03.2015), estado de capitales mínimos y estado de cobertura de compromisos exigibles, suministrados por el emisor. Disponibles en: www.ssn.gob.ar

- Boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN)
Disponibles en: www.ssn.gob.ar
- Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA). Disponible en:
www.ssn.gob.ar

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.

FCI: Fondo Común de Inversión.

ROAA: Retorno sobre Activo.

ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

PN: Patrimonio Neto.

Las calificaciones antes señaladas 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial 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 independiente 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. En última instancia, 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 futuros 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 afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" 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 contactos. 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 cualquier tipo. Las calificaciones 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 70.000 (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 150.000 (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 mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. 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.