



## Fitch Afirma Ratings da Sul América S.A.; Perspectiva Estável

07 Jun 2013 14h56

Fitch Ratings - Rio de Janeiro/Nova York, 7 de junho de 2013 - A Fitch Ratings afirmou, hoje, os seguintes ratings internacionais e nacionais da Sul América S.A. (Sasa):

- IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BBB-' (BBB menos), Perspectiva Estável;
- IDRs de Curto Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'F3';
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais(bra)), Perspectiva Estável;
- Rating Nacional de Curto Prazo 'F1+(bra)' (F1 mais(bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da emissão de debêntures, no montante de BRL500 milhões, com vencimento em fevereiro de 2017, 'AA(bra)'.

### Principais Fundamentos dos Ratings

A afirmação dos ratings da Sasa reflete sua forte franquia, liderada pela presença relevante da companhia nos segmentos de auto e saúde, além de seu consistente e adequado desempenho operacional ao longo dos ciclos econômicos. Também considera a boa liquidez, a adequada capitalização, bem como as práticas sólidas de gestão de risco, em contínua evolução.

A Sasa apresentou um crescimento dos prêmios e contribuições de 13,5% em 2012 (13,7 em 2011) e manteve sua participação de mercado até o primeiro trimestre de 2013. Em termos de prêmios emitidos, a companhia era a segunda e a quarta maior seguradora nos segmentos de saúde (a terceira, considerando as operadoras de saúde) e de automóveis, respectivamente, em 2012.

A sinistralidade líquida da Sasa melhorou consideravelmente no segundo semestre de 2012, em virtude dos favoráveis ajustes de preços (no segmento de saúde) e da implementação de melhores ferramentas de subscrição e análise, além do maior foco na lucratividade. A sinistralidade aumentou em todos os segmentos no primeiro trimestre de 2013, exceto no de auto, e deve permanecer volátil. Entretanto, deve evoluir em linha com as médias brasileiras.

Assim como seus concorrentes, a receita financeira da Sasa apresentou queda em 2012 e no primeiro trimestre de 2013, devido à redução significativa das taxas de juros locais. Dada a concentração da exposição nos títulos pós-fixados, a volatilidade na receita financeira deverá permanecer.

A Fitch espera que os índices combinado e operacional continuem adequados para os ratings, apesar dos resultados significativamente menores no primeiro trimestre de 2013 e da expectativa de que os resultados financeiros permanecerão baixos em comparação aos anos anteriores.

A Sasa não realizou um ajuste extraordinário em suas provisões técnicas em 2012 e no primeiro trimestre de 2013. Os ganhos não realizados na carteira de títulos (11% do patrimônio líquido no primeiro trimestre de 2013) compensariam a constituição de provisões técnicas adicionais, se necessário.

A liquidez da seguradora permanece adequada, com o índice ativos líquidos/provisões técnicas em 1,16 vez em 2012. A conclusão da aquisição da companhia de capitalização, Sul América Capitalização S.A., em abril de 2013, não impactou a liquidez significativamente. O pagamento total para esta companhia correspondeu a menos de 2% dos ativos líquidos do final de 2012.

O impacto das regras atualizadas no capital regulatório da Sasa é relativamente pequeno, e a companhia e suas subsidiárias atenderão a estas normas confortavelmente. Os índices de alavancagem da seguradora estão ligeiramente mais altos que os de seus pares, mas ainda em linha com os ratings. A Fitch não espera um aumento expressivo da alavancagem, tendo em vista as expectativas de resultados estáveis e a prudente política de dividendos da Sasa.

A Sasa é 32,8% controlada pela Sulasapar Participações (Sulasapar), 21,2% pela ING Insurance International BV (ING), 6,8% por pessoas físicas, 1,9% pela tesouraria da companhia e 37,3% por ações em circulação no mercado. Em fevereiro de 2013, a companhia anunciou que a ING venderia seus 45% de participação na Sulasapar para a Sulasasa (a controladora da Sulasapar). Em maio de 2013, foi anunciado que a ING venderia 7,9% de sua participação remanescente para o International Finance Corporation (IFC).

Depois de concluídas as duas transações, que estão pendentes de aprovação pelos reguladores no Brasil e na Holanda, a ING terá apenas participação direta na Sasa, e sua participação total no capital social desta cairá de 36,0% para 21,1%. Enquanto isso, a participação direta e indireta da família Larragoiti, que controla a Sulasasa, aumentará de 24,8% para 31,9%. A Sasa, por sua vez, deixará de usar a marca "ING". O IFC terá o direito de indicar um membro para o conselho de administração, que substituirá um dos dois membros indicados pela ING.

A mudança na estrutura acionária da Sasa é neutra para seus ratings, que se baseiam no perfil individual da companhia e não incorporam o potencial suporte da ING. As transações não deverão ter qualquer efeito financeiro, operacional ou comercial sobre a Sasa nesta etapa.

### **Sensibilidade dos Ratings**

**Ação de Rating Positiva:** A diversificação da base de prêmios, a redução sustentada do índice operacional para menos de 85% e a queda do índice prêmios ganhos líquidos/patrimônio líquido para menos de 250% podem levar à elevação dos ratings.

**Ação de Rating Negativa:** A piora contínua e significativa da rentabilidade, caracterizada por ROA inferior a 0,5%, o aumento do índice passivos/patrimônio líquido para mais de 4,0 vezes, a queda do índice resultado operacional/despesa de juros para menos de 2,0 vezes, ou a redução significativa da liquidez dos ativos poderão afetar negativamente os ratings da Sasa

Contato:

Analista principal

Esin Celasun

Analista sênior

+55-21-4503-2626

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 – sala 401 B - Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundária

Maria Rita Gonçalves

Diretora sênior

+55-21-4503-2621

Presidente do comitê de rating:

Julie Burke

Diretora-executiva

+1-312-368-3158

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503-2623, Email: [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto:jaqueline.carvalho@fitchratings.com).

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da Sul América S.A.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 31 de março de 2013.

Histórico dos Ratings:

### Sul América S.A.

Data da primeira publicação do rating em escala nacional: 8 de maio de 2009.

Data da última revisão do rating em escala nacional: 27 de novembro de 2012.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'. Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings de Seguros (11 de janeiro de 2013).

-- Metodologia de Ratings Nacionais (19 de janeiro de 2011).

---

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informações atuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações atuais disponíveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação também adequada destas informações de outras fontes independentes, à medida que estas estejam disponíveis com certa segurança e em determinadas jurisdições. A forma como a Fitch conduz a análise dos fatos e o escopo da verificação obtido de terceiros variará, dependendo da natureza dos títulos e valores mobiliários analisados e do seu emissor; das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informações públicas relevantes; do acesso à administração do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificações de terceiros já existentes, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificação por parte de terceiros independentes e competentes com respeito àqueles títulos e valores mobiliários em particular, ou na jurisdição do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuários dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigação atual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros pode assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe relativas a um rating serão precisas ou completas. Em última análise, o emissor e seus consultores são responsáveis pela exatidão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatórios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e de consultores jurídicos, com relação aos aspectos legais e tributários. Além disso, os ratings são, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognósticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condições não previstas por ocasião da atribuição ou da afirmação de um rating.

Copyright © 2012 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601  
Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

[Código de Conduta](#) | [Termos de Uso](#) | [Política de Privacidade](#)