

International Commercial & Engineering Seguros

Analyse du secteur de l'assurance au Mozambique

Avril 2018

Classe de notation	Échelle de notation	Notation	Perspective	Date d'expiration
Capacité de paiement des sinistres	National	A _{-(MZ)}	Stable	Avril 2019

Données financières :

Résumé de justification

(En million USD)

	31/12/16	31/12/17
Total des actifs	9,0	32,1
Capital total	1,6	8,9
Espèces et quasi-espèces	1,8	12,7
PEB	8,1	20,3
Résultat tech.	(0,5)	0,1

BNAI 0,0 0,2 Flux de trésorerie op. 1,0 3,5
Cap. du marché s.o. Part de marché* 12,9 %

*Basé sur les PBE 2017 à court terme de l'industrie.

Lieu de résidence de l'analyste : Johannesburg, ZA

Tél : +27 11 784-1771 Site Internet : <http://globalratings.net>

Historique des notations :

Notation initiale (avril 2015)

Capacité de paiement des sinistres : BBB_{+(MZ)}
Perspective : Stable

s.o. Dernière notation (mai 2017)

Capacité de paiement des sinistres : BBB_{+(MZ)}
Perspective : Stable

Méthodologies/recherches connexes :

Critères de notation des sociétés d'assurance à court terme, mis à jour en juillet 2017

Critères de notation des sociétés d'assurance nouvellement établies et jeunes, mis à jour en juillet 2017

Rapports de notation d'ICE, 2015-2017

Contacts GCR :

Analyste principal

Tichaona Nyakudya

Analyste de crédit

tichaonan@globalratings.net

Présidente du comité

Yvonne Mujuru Chef de département :

Notations d'assurance

ymujuru@globalratings.net

- L'amélioration de la notation d'International Commercial & Engineering Seguros (« ICE ») reflète le renforcement de la capitalisation ajustée en fonction des risques à la suite de l'injection d'un capital de 6,1 millions USD en décembre 2017. De plus, la qualité des actifs s'inscrit dans une fourchette très variée suite au placement d'une grande partie du produit du capital injecté dans des instruments liquides. L'évaluation de ces facteurs de notation devrait se poursuivre tout au long de la période de notation.
- Soutenue par la récente injection de capital, associée à une exposition modeste aux risques d'assurance et du marché, la capitalisation ajustée en fonction des risques d'ICE est évaluée à des niveaux très élevés. À cet égard, et dans un contexte d'assiette des risques très limitée, la marge de solvabilité internationale ajustée s'est élevée à plus de 500 % au cours de l'exercice 2017 (exercice 2016 : 84 %). Pour l'avenir, la capitalisation ajustée en fonction des risques devrait rester dans une fourchette très variée au cours de la période de notation, soutenue par une assise financière très solide et une exposition limitée aux risques d'assurance et du marché. GCR note toutefois la possibilité d'une modération, à moyen terme, de la capitalisation ajustée en fonction des risques compte tenu de l'exposition de l'assureur à la volatilité potentielle des bénéfices.
- Les liquidités sont affichées à des niveaux élevés, soutenues par une allocation d'actifs très prudente, associées à une génération de flux de trésorerie accrue. En outre, le placement d'une grande partie du produit de l'injection de capital de l'exercice 2017 dans des instruments à court terme a permis de renforcer significativement la trésorerie et les quasi-espèces qui ont atteint 12,7 millions USD (exercice 2016 : 1,8 million USD). En proportion du portefeuille d'investissement total, les actifs liquides ont représenté 98 % au cours de l'exercice 2017 (exercice 2016 : 100 %), le solde étant placé dans des fonds propres non cotés. À cet égard, la couverture en espèces des réclamations mensuelles moyennes et des provisions techniques pour compte propre correspondaient à un sommet de période d'examen de 301 mois et 11,2 fois (exercice 2016 : 60 mois et 1,2 fois) respectivement. Les indicateurs de liquidité devraient évoluer dans une fourchette similaire tout au long de la période de notation.
- Le profil de l'entreprise s'est amélioré à la suite des récentes avancées d'ICE sur l'échelle de la position concurrentielle. En conséquence, l'assureur était le troisième plus gros acteur de l'activité à court terme, avec une part de marché de 12,9 % au cours de l'exercice 2017 (exercice 2016 : 5,4 %) en termes des PBE (quoique restant limitée en termes des PEN, étant donné le degré élevé de réassurance utilisé dans le modèle de fonctionnement). Cette évolution s'explique en grande partie par l'acquisition d'une politique unique de grande valeur au cours de l'exercice 2017, ce qui a plus que compensé la réduction du volume de primes consécutive à l'abandon des portefeuilles d'indemnisation des travailleurs et des véhicules. Néanmoins, la durabilité du récent gain de part de marché reste très sensible à la poursuite du renouvellement de la mégapolitique. En outre, la combinaison des produits est fortement orientée vers l'incendie sur une base brute et concentrée sur les véhicules sur une base nette, le plein pour incendie représentant 75 % de la base de prime brute, tandis que le portefeuille des véhicules représentait plus de 47 % de la base de prime nette au cours de l'exercice 2017 (exercice 2016 : 49 % et 44 % respectivement).

- Malgré le redressement récent de la rentabilité technique (exercice 2017 : bénéfice de 0,1 million USD, exercice 2016 : déficit de 0,5 million USD), la capacité bénéficiaire a continué d'évoluer dans une fourchette intermédiaire, la poursuite d'une stratégie très prudente de rétention des primes dans le portefeuille de base limitant la réalisation d'économies d'échelle. L'inversion du compte de souscription a été largement attribuée aux libérations de réserves (0,4 million USD) ainsi qu'à des recouvrements de commissions plus élevés. GCR voit d'un bon œil la progression récente de la souscription à la lumière de la phase de démarrage de l'entité, malgré l'opinion générale selon laquelle une telle performance devrait être dérivée de sources durables. Les recouvrements de commissions élevés devraient soutenir la capacité bénéficiaire au cours de la période de notation, tandis que la réalisation d'économies d'échelle (compte tenu des perspectives de croissance de la base des PNA en raison de l'augmentation du capital) est considérée comme une source potentielle de bénéfices à moyen terme.
- La protection de réassurance est considérée comme faisant partie intégrante de la stratégie commerciale d'ICE. À cet égard, la force de crédit modérée affichée par la plupart des contreparties de réassurance sert à atténuer dans une certaine mesure le risque lié au capital. En outre, la croissance de l'assise financière (en raison d'une injection de capital) au cours de l'exercice 2017 a subi une modération en ce qui concerne la rétention nette maximale de l'excédent de sinistre en tant que pourcentage du capital à 2,8 % (exercice 2016 : 6,3 %).

Les facteurs susceptibles de déclencher une action de notation peuvent inclure :

Le changement positif : Une action de notation positive pourrait résulter du renforcement de l'amélioration de la capacité bénéficiaire, associée au maintien d'une forte liquidité et d'une capitalisation ajustée en fonction des risques. En outre, une amélioration du profil de l'entreprise (soutenue par une rétention accrue du risque) peut entraîner une évolution positive de la notation.

Le changement négatif : Une action de notation négative pourrait résulter d'une réduction prolongée de la capitalisation ajustée en fonction des risques (en raison des chocs de rétention des bénéfices), associée à une détérioration de la capacité bénéficiaire et/ou du profil de l'entreprise.

