

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Informe de Actualización

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA-(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	Sep'17	Sep'16
Activos (\$ mill.)	1355,8	863,0
Activos (u\$s mill.)	78,3	56,5
Patrimonio Neto (\$ mill.)	316,4	345,1
Resultado Neto (\$ mill.)	22,6	35,4
Primas Suscritas	217,2	193,2
Costos de Op/PDR (%)	74,9	44,9
Siniestralidad Neta/PDR (%)	69,8	55,7
Combined Ratio (%)	153,8	104,6
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	288,3	252,2
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1,2	1,4
ROAE (%)	29,6	43,6

\$/U\$: sep'17: 17.3183 y sep'16: 15.2633

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Seguros registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal

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

Analista Secundario

Lucas Gnocchi
 Analista
 5411 - 5235 - 8100
lucas.gnocchi@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
 Senior Director
 5411 - 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. (Segurcoop) es una entidad cooperativa vinculada al Banco Credicoop Cooperativo Ltda, con acotada participación de mercado. Su operatoria se focaliza principalmente en seguros patrimoniales, básicamente combinado familiar e integral, otros riesgos de daños patrimoniales y automotores, así como en seguros de personas, en especial coberturas de vida.

Factores relevantes de la calificación

Sinergias con su principal socio: La compañía se beneficia de la sinergia comercial y operativa que le aporta su principal socio Banco Credicoop Cooperativo Limitado (calificado en AA(arg) con perspectiva estable por FIX) con el 99.13% de participación en el capital cooperativo. Se considera favorable la estrecha relación que existe con el banco, la identificación de la marca así como también el aporte de parte de la base de clientes.

Aumento de la Siniestralidad: A sep'17 el ratio Siniestralidad Neta/PDR aumentó al 69.8% desde 55.7% a sep'16. Esto obedece a un aumento en la siniestralidad en el rubro automotor y a que la entidad optó por exponer el 100% del cambio normativo en materia de reservas. Esto derivó en un deterioro en el resultado técnico que fue compensado por la fuerte mejora en el resultado financiero.

Naturaleza jurídica. Dada su condición de entidad cooperativa, los incrementos patrimoniales de Segurcoop sólo son viables a través de la suscripción de nuevas cuotas sociales o de la capitalización de utilidades. En tal sentido, se destaca favorablemente no sólo la contribución de los asociados, sino también la frecuente capitalización de las ganancias obtenidas.

Acotada participación de mercado: Segurcoop mantiene una acotada posición de mercado. A sep'17 ocupa la posición 60 con 0.3% de market-share. Sin embargo, dado que su actividad se focaliza básicamente en los clientes de su principal asociado Banco Credicoop y que aún la penetración de sus productos es baja, la Calificadora entiende que la compañía opera una cartera estable y madura, con buen potencial de crecimiento.

Adecuada posición de liquidez: A sep'17 el ratio activos líquidos sobre compromisos técnicos y deudas con asegurados (1.2 veces) lo que la ubica levemente por encima de la media del segmento de seguros generales (1.1 veces a jun'17).

Ajustado nivel de capitalización y solvencia: Tras haber firmado un corte de responsabilidad con sus reaseguradores, su apalancamiento financiero se incrementó significativamente (3.3 veces sep'17 vs 1.5 veces sep'17), ratio superior al de la media de su segmento (2.5 veces). El ajuste de reservas impulsado por la SSN generó una mejora en el ratio de capital computable/exigencia de capital que aumentó a 288.3% desde 252.2% sep'16.

Sensibilidad de la calificación

Desempeño y Soporte del principal socio. Un continuo deterioro del desempeño y/o de sus indicadores de solvencia podría generar una baja en la calificación asignada, en tanto que cambios en la calidad crediticia de su principal asociado Banco Credicoop podría generar cambios en la calificación de Segurcoop.

Diversificación de los canales de distribución. La creciente participación de negocios originados en su relación con nuevos socios comerciales que incremente sustancialmente su participación de mercado y sus niveles de retorno y disminuya su dependencia de la cartera de clientes del accionista podría impulsar una suba en la calificación de Segurcoop.

Anexo I

Resumen Financiero Segurcoop Cooperativa de Seguros Limitada

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-17	Sep-16	Jun-17	Jun-16	Jun-15	Jun-14
Activos Liquidos	793,30	396,93	757,81	351,60	296,26	284,88
Depósitos	7,13	46,77	25,93	46,10	5,74	58,30
Valores Negociables	780,85	340,51	725,82	294,97	279,87	216,07
Privados	276,29	235,41	284,66	211,21	92,23	105,05
Públicos	504,56	105,09	441,17	83,76	144,65	76,25
Acciones	-	-	-	-	42,99	34,78
Otros	5,32	9,65	6,06	10,53	10,64	10,51
Préstamos	-	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	422,50	321,28	416,09	314,36	271,32	211,09
Cuentas con Reaseguradores	0,22	26,81	0,07	2,54	13,52	28,50
Inmuebles y Activo Fijo	19,33	22,05	20,89	16,61	5,03	2,31
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	89,69	69,27	83,74	66,06	66,92	52,94
Otros Activos	30,77	26,71	40,63	26,63	15,30	10,69
Participación ART	-	-	-	-	-	-
Otros	30,77	26,71	40,63	26,63	15,30	10,69
ACTIVO TOTAL	1.355,81	863,05	1.319,23	777,80	668,34	590,41
Obligaciones con Asegurados	520,65	199,40	506,59	189,41	162,41	114,30
Por Siniestros	390,56	8,63	400,63	29,74	2,91	39,34
IBNR	130,09	190,77	105,96	159,68	159,49	74,96
Compromisos Técnicos	115,73	88,97	118,06	88,17	93,86	70,82
Matemáticas	-	1,96	-	2,26	0,73	0,35
De Riesgo en Curso	97,04	81,67	102,27	80,57	71,45	55,17
Otras	18,69	5,34	15,79	5,34	21,68	15,30
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	194,86	85,24	208,06	55,79	45,74	55,64
Cuentas por Pagar	145,66	110,27	143,47	107,46	79,39	56,21
Otros Pasivos	62,54	34,08	49,25	32,80	72,96	56,46
PASIVO TOTAL	1.039,44	517,96	1.025,42	473,64	454,36	353,43
Capital Pagado	100,15	106,39	100,15	100,83	79,92	79,92
Reservas	100,44	89,03	100,44	89,03	87,87	83,58
Superavit no realizado	-	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	115,79	149,67	93,22	114,31	46,19	73,48
PATRIMONIO TOTAL	316,37	345,09	293,80	304,16	213,98	236,98

Resumen Financiero Segurcoop Cooperativa de Seguros Limitada (Millones de moneda local)

	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-17	Sep-16	Jun-17	Jun-16	Jun-15	Jun-14
ESTADO DE RESULTADOS						
Primas Suscritas	217,18	193,20	852,74	699,87	567,44	425,45
Primas Devengadas	219,51	192,40	822,85	705,57	544,40	396,00
Prima Cedida	139,07	107,08	519,52	393,34	335,61	254,53
Prima Devengada Retenida	80,44	85,32	303,32	312,23	208,79	141,47
Siniestros Pagados	107,18	111,93	452,59	386,67	230,07	167,27
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	65,44	90,30	646,68	316,45	189,06	125,48
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,00	0,00	0,09	0,37	0,37	0,19
Reservas de Siniestros Netas	14,42	25,91	339,98	3,43	46,50	15,63
Siniestros Incurridos Netos	56,16	47,54	145,80	73,29	87,14	57,22
Gastos de Adquisición	40,87	25,47	139,19	111,20	94,05	82,61
Gastos de Administración	46,30	33,78	159,65	164,07	122,74	96,26
Gastos a Cargo de Reaseguradores	26,93	20,97	109,77	79,68	71,71	52,29
Costos de Operación Netos	60,23	38,29	189,07	195,60	145,09	126,57
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(7,33)	(3,41)	(17,40)	29,76	(5,56)	2,45
Resultado de Operación o Resultado Técnico	(43,29)	(3,92)	(48,95)	73,11	(29,00)	(39,87)
Ingresos Financieros	73,17	60,09	181,85	131,91	92,55	117,35
Gastos Financieros	18,25	14,34	66,28	68,92	42,81	20,24
Otros	10,94	(6,46)	26,59	(21,79)	25,46	16,25
Resultado Financiero	65,86	39,29	142,17	41,20	75,19	113,36
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	22,57	35,37	93,22	114,31	46,19	73,48
Impuestos	-	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	22,57	35,37	93,22	114,31	46,19	73,48
PRINCIPALES INDICADORES						
Resultados Operativos						
% de Retención	36,64	44,35	36,86	44,25	38,35	35,72
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	55,40	71,64	96,32	55,29	50,80	46,18
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	69,82	55,72	48,07	23,47	41,74	40,45
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	18,62	13,24	16,92	15,76	17,28	20,86
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	21,09	17,56	19,40	23,25	22,55	24,31
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	74,88	44,88	62,33	62,64	69,49	89,47
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	(53,82)	(4,59)	(16,14)	23,42	(13,89)	(28,18)
Combined Ratio (%)	153,82	104,59	116,14	76,58	113,89	128,18
Operating Ratio (%)	128,80	80,82	102,09	67,66	104,75	103,66
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	25,02	23,78	14,05	8,93	9,14	24,52
ROA (%)	6,75	17,24	8,89	15,81	7,34	14,21
ROE (%)	29,59	43,58	31,18	44,12	20,49	34,42
Capitalización y Apalancamiento						
Pasivo/Patrimonio (veces)	3,29	1,50	3,49	1,56	2,12	1,49
Reservas/Pasivo (veces)	0,61	0,56	0,61	0,59	0,56	0,52
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	197,79	84,49	205,94	88,90	122,74	130,85
Primas/Patrimonio (veces)	1,02	0,99	1,03	1,03	0,98	0,60
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	288,30	252,22	202,40	216,03	169,17	335,92
Patrimonio/Activo (%)	23,33	39,98	22,27	39,11	32,02	40,14
Inversiones y Liquidez						
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,25	1,38	1,21	1,27	1,16	1,54
Activos Liq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,25	1,38	1,21	1,27	1,16	1,54
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,76	0,77	0,74	0,74	0,65	0,81
Inmuebles/Activo Total (%)	1,43	2,56	1,58	2,14	0,75	0,39
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	173,23	150,29	182,04	160,39	179,42	191,89

Anexo II

Dictamen

FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9 en adelante FIX, reunido el 22 de diciembre de 2017, ha decidido confirmar (*) la calificación de fortaleza financiera de largo plazo de Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. en la Categoría **AA-(arg)** con **Perspectiva Estable**.

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 "-" 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 asignada a Segurcoop se fundamenta en la favorable sinergia comercial y operativa que le aporta su principal socio cooperativo Banco Credicoop Cooperativo Limitado (calificado en AA(arg) con perspectiva estable por FIX) con el 99.13% de participación en el capital. La calificadora considera también la penetración que alcanza la compañía dentro de la cartera del banco y el desempeño de las diferentes ramas que opera.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30 de junio de 2017 auditados por Amigo, Valentini y Cía. S.R.L., que manifiesta que los mismos presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la información para la situación patrimonial de la entidad al 30 de junio de 2017 y 30 de junio 2016 el Resultado de sus operaciones a dichas fechas, y la Evolución de su Patrimonio Neto, en general de conformidad con 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 considerado los Estados Contables al 30.09.2017, con revisión limitada de Amigo, Valentini y Cía. S.R.L., quien no emite opinión en función del carácter de revisión limitada de la auditoría efectuada.

El presente informe resumido es complementario al 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 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 de carácter público suministrada por el emisor, entre ellas:

- 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.

FCI: Fondo Común de Inversión.

PDR: Prima Devengada Retenida.

Peer Group: grupo de compañías de competencia directa de la compañía bajo análisis.

Performance: desempeño.

ROAA: Retorno sobre Activo

ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto

PN: Patrimonio Neto.

Lebac: Letras emitidas por el BCRA.

Nobac: Notas emitidas por el BCRA.

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 calificadora-, 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 LÍDER 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.