FIX SCR revisa la Perspectiva de la calificación de Sancor Seguros S.A. (Uruguay)

21 de abril de 2020

FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – revisó la Perspectiva de Largo Plazo de Sancor Seguros S.A. a Negativa desde Estable. Asimismo, FIX decidió confirmar la calificación de Fortaleza Financiera de Largo Plazo en A-(uy).

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

El cambio de Perspectiva sobre las calificaciones de Sancor FIX responde a los sucesivos déficit en el resultado técnico en los últimos ejercicios y la dificultad que enfrenta para alcanzar el equilibrio, lo que se podría agravar a raíz de la actual situación de generada por la expansión global del COVID-19, de la que se espera un fuerte impacto sobre la actividad económica y la cadena de pagos. Si bien FIX considera que los actuales indicadores de solvencia y cobertura de activos líquidos de la entidad son adecuados, la Calificadora monitoreará el desempeño de la entidad ante el escenario de estrés y su probable efecto en las calificaciones vigentes.

La calificación de Sancor Seguros S.A. (Uruguay) se fundamenta en su adecuado posicionamiento en el concentrado mercado asegurador uruguayo, su diversificación de cartera – en línea con el mercado – y adecuada cobertura de liquidez de sus pasivos. Asimismo, la calificación considera el débil desempeño técnico producto de la persistente siniestralidad del ramo automotor y los aceptables indicadores de capitalización.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Mayores índices de siniestralidad que afecten el resultado operativo de Sancor podrían generar una revisión a la baja de su calificación.

Adicionalmente, una mayor diversificación de sus riesgos, acompañado de una prudente política de suscripción, que se refleje en una evolución favorable y sostenida del desempeño técnico de la compañía y el menor nivel de apalancamiento, podría mejorar la fortaleza financiera de largo plazo.

PERFIL

Sancor Seguros S.A. (Sancor) centra su operatoria en los ramos de seguros Patrimoniales, de Personas y Agropecuarios. Su único accionista es Sancor Cooperativa de Seguros Limitada, entidad argentina cuya Fortaleza Financiera de Largo Plazo se encuentra calificada en AA(arg) Perspectiva Negativa. Siendo éste el primer desembarco fuera de la Argentina, Sancor inició actividades en Uruguay en el 2006.

El Grupo Sancor Seguros está integrado por un total de veintiún entidades, las cuales en su mayoría se relacionan con el mercado asegurador (tanto argentino como de otros países de Latinoamérica), pero que también incluyen empresas de servicios (entidades bancarias, administradoras de fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión, compañías de salud, empresa de merchandising y una fundación sin fines de lucro).

Al cierre de ejercicio de 2019 la compañía registró una utilidad neta de UY$ 25,6 millones sustentada en la suspensión del ajuste por inflación en los estados contables, y la aplicación de la Resolución 2020-146 emitida por la SSF del BCU sobre los créditos originados por reliquidaciones de compensaciones recíprocas entre aseguradoras correspondientes al Seguro Obligatorio de Automóviles

que generó un ingreso extraordinario por UY$ 43,5 mill. Sin embargo, el desempeño de la compañía continúa presionado por el déficit técnico producto de la elevada siniestralidad del ramo automotor relativo a la prima retenida, mientras que el resultado financiero si bien es superavitario (impulsado por las financiaciones sobre primas) no compensa la pérdida operativa.

Durante 2019, Sancor logró mantener su posicionamiento de mercado aunque con menores niveles se producción acorde con su conservadora estrategia de crecimiento. Ocupa el puesto n°5 entre 16 compañías existentes en el altamente concentrado mercado asegurador uruguayo, con el 3.0% de la primas emitidas (netas de anulaciones). Considerando solo las entidades privadas, Sancor reúne el 8.7% del primaje en dicho período.

En línea con lo reflejado por el resto de las compañías que componen la industria aseguradora uruguaya, la entidad mantiene una concentración relativamente elevada de sus negocios. Sin embargo, su diversificación de prima se alinea con un mercado poco desarrollado y con baja atomización por ramo, que opera aún en segmentos de acotada sofisticación. Su actividad se distribuye entre Vehículos con un 46.8%, Personas 15.5% y Rurales 13.6%, estructura que ha sido relativamente estable durante los últimos años.

La empresa mantiene aceptables indicadores de solvencia individuales, siendo que a dic'19 registró un nivel de apalancamiento financiero (pasivo/patrimonio) de 3.62 veces, nivel superior al promedio de aseguradoras privadas (2.22x); sin embargo, al compararse con las tres aseguradoras más grandes del mercado privado (2.93 veces), la brecha es menor. Asimismo, Sancor registró un exceso de capital del 72.5% sobre la exigencia regulatoria.

Por último, el indicador de liquidez es bueno y acorde a la operatoria de la compañía, conservándose relativamente estable en los últimos ejercicios, aunque se ubica levemente por debajo de la media del mercado. Cabe destacar que el riesgo de liquidez es monitoreado permanentemente y se revisa trimestralmente dentro del Comité de Riesgos para el cual se realizan diferentes pruebas de estrés.

Contactos

Analista Principal

Darío Logiodice

Director

dario.logiodice@fixscr.com

+54 11 52358100

Analista Secundario

Yesica Colman

Analista

yesica.colman@fixscr.com

+54 11 52358147

Relación con los medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios, diego.elespe@fixscr.com, +54 11 5235-8100/10

Se utilizó el Manual de Calificación presentado ante el Banco Central del Uruguay

El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. ha recibido

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A (Afiliada de Fitch Ratings) ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 (www.fixscr.com)

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 de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 confirmó 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de “experto” en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente las leyes del mercado de Estados Unidos y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.