FIX SCR cambia la perspectiva de la calificación de Sancor Seguros S.A. (Uruguay)

13 de abril de 2018

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 Estable desde Negativa. Asimismo, FIX decidió confirmar la calificación de Fortaleza Financiera de Largo Plazo en A-(uy). FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN El cambio de perspectiva en la calificación de Sancor Seguros S.A. (Uruguay) se fundamenta en la mejora del resultado operativo de la compañía, evidenciado en el último ejercicio a partir del descenso en los niveles de siniestralidad – fundamentalmente en el ramo automotor. Cabe aclarar que los cambios estructurales en la política de suscripción y pricing propiciaron una mejora en el resultado técnico de la compañía, lo cual posibilitó un adecuado desempeño y una mejora en la gestión de riesgos. Asimismo, se consideró sus aceptables indicadores de capitalización, los cuales se encuentran respaldados por el compromiso implícito de su accionista, en su adecuado posicionamiento en el concentrado mercado asegurador uruguayo y su apropiada diversificación de cartera – en línea con el mercado. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Elevados índices de siniestralidad que afecten el resultado operativo de Sancor podrían generar una revisión a la baja de su calificación. Por otra parte, 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 un menor nivel de apalancamiento, podría mejorar la fortaleza financiera de largo plazo de Sancor Seguros. PERFIL Sancor Seguros S.A. centra su operatoria en los ramos de seguros Patrimoniales, de Personas y Agropecuarios. Su único accionista es Sancor Cooperativa de Seguros Limitada – a través de Grupo Sancor Seguros Internacional Sociedad de Inversión S.A. –, entidad argentina cuya Fortaleza Financiera de Largo Plazo se encuentra calificada en AA(arg) Perspectiva Estable. 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 diecisiete 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). Existe un compromiso implícito por parte del accionista (Sancor Cooperativa de Seguros Ltda.) de hacer aportes de capital (que ya se concretaron en el pasado y durante el ejercicio 2016) en respaldo del crecimiento, solvencia y/o liquidez de la aseguradora, en concordancia con la intención del Grupo al que pertenecen de seguir desarrollando su presencia en el mercado sudamericano. Sancor ocupa el puesto n°5 entre 16 compañías existentes en el mercado asegurador uruguayo, altamente concentrado, con el 2,7% de la prima suscrita al 31/12/2017. Cabe destacar que el principal actor del sistema, Banco de Seguros del Estado (BSE), tiene captado aproximadamente el 69% del mercado, de manera que el 31% remanente se divide entre las 15 compañías restantes. De éste modo, Sancor concentra cerca del 9% del primaje emitido por las aseguradoras privadas. Opera a través de su casa matriz ubicada en Montevideo, y sus cinco sucursales (Punta del Este, Paysandú, Salto, San José y Mercedes) localizadas en puntos geográficos que permiten cubrir buena parte del territorio. Cada una tiene asignada cuatro o cinco departamentos. Las operaciones están concentradas un 66% en Montevideo y el 34% restante en el Interior del país, reflejando la distribución demográfica de Uruguay. La compañía presenta una concentración relativamente alta de sus negocios. Sin embargo, su diversificación de prima se alinea con un mercado poco desarrollado, que opera aún en ramos de acotada sofisticación. Su actividad se distribuye entre Vehículos con un 49,0% del primaje, Personas 15,3% y Rurales 11,7%, estructura que ha mantenido sin

cambios significativos en los últimos años. La empresa mantiene aceptables indicadores de solvencia individuales. A dic´17, registró un adecuado nivel de apalancamiento financiero (pasivo/patrimonio 2,95 veces) que compara negativamente con el promedio del mercado de aseguradoras privadas: 2,10 veces, aunque exhibe una tendencia decreciente (3,39 veces a dic'16). Asimismo, mantiene una posición de capital regulatorio holgada, donde registra una integración que representa el 188,5% la exigencia. El indicador de liquidez (Activos Líquidos/Reservas: 1,12 veces) es bueno y acorde a la operatoria de la compañía, mejorando los ratios respecto de los dos cierres de ejercicios previo y ubicándose por encima de la media del mercado (1,07 veces). Su cartera de inversiones muestra una política conservadora. El esquema de rentabilidad de Sancor se ha sostenido históricamente en su resultado financiero, que compensó los crecientes déficits técnicos. Sin embargo, en el último ejercicio, se ha observado una significativa mejora en su resultado técnico como consecuencia de un mayor control de la cadena – haciendo énfasis en la inspección de talleres, tasadores y peritos –, la reestructuración y fortalecimiento de la gerencias de suscripción y siniestros y la aplicación de incentivos económicos para la fuerza comercial – la cual implica objetivos tanto de crecimiento como de máximos de siniestralidad. En este contexto, los resultados financieros alcanzaron a compensar las menores pérdidas operativas, reflejándose en un ROA de 2,1% (vs. -5,9% a dic'16). Contactos: Analista Principal Matías Pisani Director Asociado +54 11 52358100 Analista Secundario María Fernanda López Senior Director +54 11 52358100 Relación con los medios: Douglas D. Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235-8100 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 los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. 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.