

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Informe de Actualización

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA-(arg)

Perspectiva

Negativa

Resumen Financiero

	Sep'14	Sep'13
Activos (u\$s mill.)	76.5	90.5
Activos (\$ mill.)	647.7	524.3
Patrimonio Neto (\$ mill.)	258.1	178.3
Resultado Neto (\$ mill.)	21.1	14.9
Primas Suscritas	126.3	86.4
Costos de Op/PDR (%)	81.8	86.8
Siniestralidad Neta/PDR (%)	55.2	62.5
Combined Ratio (%)	136.6	142.1
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	350.5	275.7
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1.54	1.43
ROAE (%)	34.1	32.3

\$/U\$: a jun'14: 8.4643 y jun'13: 5.7915

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal
Mauricio Villarreal
Analista
5411- 5235 - 8131
mauricio.villarreal@fixscr.com

Analista Secundario
M. Cristina Tzioras
Associate Director
+5411 5235-8100
cristina.tzioras@fixscr.com

Perfil

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. (Segurcoop) es una entidad cooperativa vinculada al Banco Credicoop Cooperativo Ltda (BC), con acotada participación de mercado. Su operatoria está vinculada tanto a seguros de personas, principalmente coberturas de vida, como a patrimoniales, explotando seguros relacionados a la protección del hogar y automotores.

Factores relevantes de la calificación

Favorable desempeño: La calificadora destaca el favorable desempeño histórico de Segurcoop en términos de resultados, demostrando su capacidad de generar los fondos necesarios para garantizar su operatoria.

Acotada participación de mercado: Por las características del tipo de negocios que explota (alta dependencia de la evolución del Banco Credicoop), las participaciones de mercado de Segurcoop son acotadas y estables dentro del sistema. A jun'14 se ubicaba en el puesto 56 del mercado de seguros (con el 0.39% de la prima emitida), caracterizado por la alta atomización (180 compañías).

Adecuada posición de liquidez: La cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingentes se mostró similar a los valores de un año atrás (1.54 veces). A sep'14 la compañía ha hecho cumplimiento del llamado "inciso k" invirtiendo el porcentaje exigido en instrumentos admitidos.

Adecuado nivel de capitalización y solvencia: La calificadora considera que los niveles de solvencia de la compañía son adecuados y no espera un deterioro de los mismos en el mediano plazo. A sep'14 exhibe una mejora en su relación capital computable/exigencia (3.5 veces). Asimismo el apalancamiento financiero de la entidad (1.51 veces) es adecuado, en comparación con el mismo indicador observado en el mercado (1.94 veces a jun'14).

Status jurídico de cooperativa: Dada su condición de entidad cooperativa, los incrementos patrimoniales de Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. 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 capitalización recurrente de las ganancias alcanzadas. Ambos factores se consideran positivos en tanto permiten a Segurcoop mantener un satisfactorio nivel patrimonial y reflejan, además, la continuidad del respaldo de sus socios. Banco Credicoop, con cerca del 98% del capital cooperativo, es el principal socio de la compañía.

Sensibilidad de la calificación

Soporte del principal socio: Un marcado deterioro de la calidad crediticia de su principal socio (Banco Credicoop Cooperativo Limitado) o una menor predisposición de soporte, podrían generar presiones a la calificación de Segurcoop.

Perspectiva Negativa. Sin perjuicio de eventos que pudieran afectar positiva o negativamente la calificación de una entidad en particular, la Calificadora mantiene una perspectiva negativa para el sector, que refleja su preocupación respecto de la continua y creciente intervención gubernamental en la industria de servicios financieros. La imposición respecto de la inversión en ciertos instrumentos ("inciso k") de todas las compañías de seguros, sumada a los requerimientos previos de repatriación de inversiones en el extranjero y el cambio en el marco operativo del sector reasegurador, son algunos ejemplos de dicha tendencia.

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
	Sep-14	Sep-13	Jun-14	Jun-13	Jun-12
Activos Liquidos	319,79	216,43	284,88	232,92	164,52
Depósitos	54,62	65,08	58,30	73,21	53,29
Valores Negociables	254,41	140,92	216,07	148,74	84,39
Privados	127,76	60,67	105,05	68,91	23,94
Públicos	85,42	54,07	76,25	55,85	42,88
Acciones	41,24	26,18	34,78	23,98	17,57
Otros	10,76	10,42	10,51	10,97	26,84
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	216,62	157,41	211,09	155,51	136,86
Cuentas con Reaseguradores	36,58	89,32	28,50	-	0,47
Inmuebles y Activo Fijo	2,32	2,57	2,31	2,62	1,29
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	58,94	37,53	52,94	34,42	-
Otros Activos	13,49	21,07	10,69	18,37	14,17
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	13,49	21,07	10,69	18,37	14,17
ACTIVO TOTAL	647,74	524,34	590,41	443,84	317,31
Obligaciones con Asegurados	132,14	104,95	114,30	97,42	45,79
Por Siniestros	53,96	64,27	39,34	59,75	20,32
IBNR	78,17	40,68	74,96	37,67	25,47
Compromisos Técnicos	75,58	45,93	70,82	41,38	44,64
Matemáticas	0,88	0,11	0,35	0,66	0,61
De Riesgo en Curso	57,40	41,67	55,17	36,58	40,21
Otras	17,30	4,14	15,30	4,14	3,82
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	60,33	64,84	55,64	12,63	18,67
Cuentas por Pagar	61,18	75,36	56,21	47,16	40,39
Otros Pasivos	60,43	54,90	56,46	55,28	26,83
PASIVO TOTAL	389,66	345,98	353,43	253,88	176,33
Capital Pagado	79,92	79,92	79,92	79,92	59,09
Reservas	83,58	83,58	83,58	58,62	43,37
Superavit no realizado					
Revaluacion de Activos Fijos					
Utilidades no Distribuidas	94,59	14,86	73,48	51,42	38,53
PATRIMONIO TOTAL	258,08	178,35	236,98	189,96	140,99

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

ESTADO DE RESULTADOS	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-14	Sep-13	Jun-14	Jun-13	Jun-12
Primas Suscritas	126,33	86,42	425,45	352,53	305,07
Primas Devengadas	121,57	81,87	396,00	355,80	295,74
Prima Cedida	76,15	50,05	254,53	115,92	177,99
Prima Devengada Retenida	45,43	31,81	141,47	239,87	117,75
Siniestros Pagados	47,82	37,37	167,27	133,74	108,93
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	39,65	23,97	125,48	87,49	94,44
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,24	0,06	0,19	0,11	0,30
Reservas de Siniestros Netas	17,15	6,56	15,63	51,57	6,39
Siniestros Incurridos Netos	25,09	19,89	57,22	97,70	20,58
Gastos de Adquisición	27,21	20,61	82,61	83,13	77,50
Gastos de Administración	27,01	17,21	96,26	61,28	46,06
Gastos a Cargo de Reaseguradores	17,06	10,20	52,29	20,15	49,42
Costos de Operación Netos	37,16	27,63	126,57	124,26	74,15
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	0,19	2,30	2,45	(13,47)	(5,22)
Resultado de Operación o Resultado Técnico	(16,63)	(13,40)	(39,87)	4,44	17,79
Ingresos Financieros	40,50	21,80	117,35	59,28	37,52
Gastos Financieros	5,66	(3,61)	20,24	15,83	10,60
Otros	2,91	2,85	16,25	3,52	(6,19)
Resultado Financiero	37,76	28,26	113,36	46,98	20,74
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	21,13	14,86	73,48	51,42	38,53
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	21,11	14,86	73,48	51,42	38,53

PRINCIPALES INDICADORES

Resultados Operativos

Part. de mercado - s. mercado de Seg. Gen. - (primas suscritas) (%)		0,65	0,62	0,55	0,52
% de Retención	37,37	38,86	35,72	67,42	39,81
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	53,44	53,66	46,18	52,08	38,99
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	55,22	62,51	40,45	40,73	17,48
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	22,38	25,18	20,86	23,37	26,21
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	22,22	21,03	24,31	17,22	15,58
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	81,81	86,84	89,47	51,80	62,97
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	- 36,60	- 42,13	- 28,18	1,85	15,11
Combined Ratio (%)	136,60	142,13	128,18	98,15	84,89
Operating Ratio (%)	107,94	111,09	103,66	85,93	75,79
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	28,66	31,04	24,52	12,21	9,10
ROA (%)	13,64	12,28	14,21	13,51	14,04
ROE (%)	34,11	32,27	34,42	31,08	31,47

Capitalización y Apalancamiento

Pasivo/Patrimonio (veces)	1,51	1,94	1,49	1,34	1,25
Reservas/Pasivo (veces)	0,53	0,44	0,52	0,55	0,51
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	114,31	118,56	130,85	57,87	76,81
Primas/Patrimonio (veces)	0,70	0,71	0,60	1,26	0,84
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	350,46	275,69	335,92	319,75	321,34
Patrimonio/Activo (%)	39,84	34,01	40,14	42,80	44,43

Inversiones y Liquidez

Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,54	1,43	1,54	1,68	1,82
Activos Liq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,54	1,43	1,54	1,68	1,82
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,82	0,63	0,81	0,92	0,93
Inmuebles/Activo Total (%)	0,36	0,49	0,39	0,59	0,41
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	160,36	173,04	191,89	157,34	166,60

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 19 de diciembre de 2014, confirma(*) la calificación de fortaleza financiera de Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. en la Categoría **AA-(arg)** Perspectiva Negativa.

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 de 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 negativa por FIX) con el 98% de participación aproximadamente. La calificadora considera 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 de la entidad.

Las calificaciones aquí tratadas fueron revisadas incluyendo los requerimientos del artículo 38 de las Normas Técnicas CNV 2013 Texto Ordenado.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30 de junio de 2014 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 2014 y 30 de junio 2013 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 30.09.2014, 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 27 de octubre de 2014, 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.

Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado y la siguiente información pública:

- Balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2014) y estados contables trimestrales (último 30.09.2014). 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 antes señaladas 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” –Reg. CNV N 9 en adelante FIX SCR S.A. o la calificador–, 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 LIDER 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial 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 factual 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 factual 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 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 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. En última instancia, 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 futuros 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 se proporciona "tal cual" 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. 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 contactos. 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 cualquier tipo. Las calificaciones 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 70.000 (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 150.000 (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 mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. 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.