

# Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

## Informe de Actualización

### Perfil

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. (Segurcoop) es una entidad cooperativa vinculada al Banco Credicoop Cooperativo Ltdo (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

**Sinergias con su principal socio:** La Calificadora considera la 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 98,95% 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.

**Adecuado desempeño:** Históricamente Segurcoop ha registrado un desempeño adecuado. A sep'15 la entidad alcanzó una mejora en su resultado operativo producto del mayor crecimiento de las primas respecto del volumen de siniestros. No obstante, el menor rendimiento generado por su cartera de inversiones presionó sus resultados, alcanzando una utilidad neta inferior al observado un año atrás (14.8 mill vs \$21.1 sep'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 frecuente capitalización de las ganancias alcanzadas.

**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 sep'15 se ubicaba en el puesto n°57 del mercado de seguros caracterizado por la alta atomización (169 compañías activas).

**Adecuada posición de liquidez:** La cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingentes (1.3 veces) se muestra en línea con la media del mercado (1.2 a jun'15) aunque por debajo de los niveles observados a sep'14. A la fecha de revisión la compañía ha hecho cumplimiento del llamado "inciso k" invirtiendo el porcentaje exigido en instrumentos admitidos.

**Adecuado nivel de capitalización y solvencia:** A sep'15 la entidad registró una disminución en la relación PN/Activo (32% vs 49,8% a sep'14) debido a la reducción de su base patrimonial tras la distribución de dividendos realizada a jun'15 junto con los menores resultados alcanzados. Hacia adelante la Calificadora estima que mediante la adecuada generación de resultados el ratio PN /Activo retorne a los niveles históricos (por encima del 37%).

### Sensibilidad de la calificación

**Desempeño y Soporte del principal socio:** La calificación asignada podría verse presionada frente a un continuo deterioro del desempeño y/o en sus indicadores de solvencia. Cambios en la calidad crediticia de su principal socio (BC) o una menor predisposición de soporte, podrían generar presiones sobre la calificación de Segurcoop.

**Entorno operativo:** En los últimos años el gobierno impuso una serie de medidas que limitan la actividad del sector asegurador. Si bien se estima que 2016 será un año de transición, con un ordenamiento de precios relativos, FIX considera probable que el grado de intervención del mercado disminuya a corto plazo, lo cual le otorgaría a las aseguradoras una mayor flexibilidad para gestionar sus carteras de inversiones. En caso de concretarse este escenario, no se descarta el cambio de la perspectiva para el mercado asegurador a Estable desde Negativa así como la mejora en la calificación de algunas de las entidades calificadas por FIX.

### Calificación

#### Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA-(arg)

#### Perspectiva

Negativa

### Resumen Financiero

	Sep'15	Sep'14
Activos (\$ mill.)	717.2	647.7
Activos (u\$s mill.)	76.1	76.5
Patrimonio Neto (\$ mill.)	228.8	258.1
Resultado Neto (\$ mill.)	14.8	21.1
Primas Suscritas	151.4	126.3
Costos de Op/PDR (%)	66.2	81.8
Siniestralidad Neta/PDR (%)	23.9	55.2
Combined Ratio (%)	97.0	136.6
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	185.6	350.5
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1.3	1.5
ROE (%)	26.8	34.1

\$/U\$:a sep'15: 9.4192 y sep'14: 8.4643

### 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](mailto:mauricio.villarreal@fixscr.com)

Analista Secundario  
M. Cristina Tzioras  
Associate Director  
+5411 5235-8100  
[cristina.tzioras@fixscr.com](mailto:cristina.tzioras@fixscr.com)

## 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-15	Sep-14	Jun-15	Jun-14	Jun-13
Activos Liquidos	330,07	319,79	296,26	284,88	232,92
Depósitos	6,29	54,62	5,74	58,30	73,21
Valores Negociables	313,15	254,41	279,87	216,07	148,74
Privados	136,35	127,76	92,23	105,05	68,91
Públicos	134,85	85,42	144,65	76,25	55,85
Acciones	41,95	41,24	42,99	34,78	23,98
Otros	10,62	10,76	10,64	10,51	10,97
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	258,40	216,62	271,32	211,09	155,51
Cuentas con Reaseguradores	30,18	36,58	13,52	28,50	-
Inmuebles y Activo Fijo	5,30	2,32	5,03	2,31	2,62
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	68,77	58,94	66,92	52,94	34,42
Otros Activos	24,50	13,49	15,30	10,69	18,37
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	24,50	13,49	15,30	10,69	18,37
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>717,22</b>	<b>647,74</b>	<b>668,34</b>	<b>590,41</b>	<b>443,84</b>
Obligaciones con Asegurados	165,61	132,14	162,41	114,30	97,42
Por Siniestros	(11,09)	53,96	2,91	39,34	59,75
IBNR	176,70	78,17	159,49	74,96	37,67
Compromisos Técnicos	98,18	75,58	93,86	70,82	41,38
Matemáticas	1,53	0,88	0,73	0,35	0,66
De Riesgo en Curso	70,13	57,40	71,45	55,17	36,58
Otras	26,52	17,30	21,68	15,30	4,14
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coasegur)	66,96	60,33	45,74	55,64	12,63
Cuentas por Pagar	76,50	61,18	79,39	56,21	47,16
Otros Pasivos	81,13	60,43	72,96	56,46	55,28
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>488,39</b>	<b>389,66</b>	<b>454,36</b>	<b>353,43</b>	<b>253,88</b>
Capital Pagado	79,92	79,92	79,92	79,92	79,92
Reservas	87,87	83,58	87,87	83,58	58,62
Superavit no realizado					
Revaluacion de Activos Fijos					
Utilidades no Distribuidas	61,04	94,59	46,19	73,48	51,42
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>228,83</b>	<b>258,08</b>	<b>213,98</b>	<b>236,98</b>	<b>189,96</b>

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

	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-15	Sep-14	Jun-15	Jun-14	Jun-13
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Primas Suscritas	151,43	126,33	567,44	425,45	352,53
Primas Devengadas	147,11	121,57	544,40	396,00	355,80
Prima Cedida	86,09	76,15	335,61	254,53	115,92
<b>Prima Devengada Retenida</b>	<b>61,02</b>	<b>45,43</b>	<b>208,79</b>	<b>141,47</b>	<b>239,87</b>
Siniestros Pagados	91,02	47,82	230,07	167,27	133,74
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	73,84	39,65	189,06	125,48	87,49
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,19	0,24	0,37	0,19	0,11
Reservas de Siniestros Netas	(2,37)	17,15	46,50	15,63	51,57
<b>Siniestros Incurridos Netos</b>	<b>14,61</b>	<b>25,09</b>	<b>87,14</b>	<b>57,22</b>	<b>97,70</b>
Gastos de Adquisición	21,08	27,21	94,05	82,61	83,13
Gastos de Administración	38,01	27,01	122,74	96,26	61,28
Gastos a Cargo de Reaseguradores	18,69	17,06	71,71	52,29	20,15
<b>Costos de Operación Netos</b>	<b>40,40</b>	<b>37,16</b>	<b>145,09</b>	<b>126,57</b>	<b>124,26</b>
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(4,18)	0,19	(5,56)	2,45	(13,47)
<b>Resultado de Operación o Resultado Técnico</b>	<b>1,82</b>	<b>(16,63)</b>	<b>(29,00)</b>	<b>(39,87)</b>	<b>4,44</b>
Ingresos Financieros	27,55	40,50	92,55	117,35	59,28
Gastos Financieros	20,86	5,66	42,81	20,24	15,83
Otros	6,33	2,91	25,46	16,25	3,52
<b>Resultado Financiero</b>	<b>13,03</b>	<b>37,76</b>	<b>75,19</b>	<b>113,36</b>	<b>46,98</b>
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>14,85</b>	<b>21,13</b>	<b>46,19</b>	<b>73,48</b>	<b>51,42</b>
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Neta</b>	<b>14,85</b>	<b>21,11</b>	<b>46,19</b>	<b>73,48</b>	<b>51,42</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>					
<b>Resultados Operativos</b>					
% de Retención	41,48	37,37	38,35	35,72	67,42
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	60,26	53,44	50,80	46,18	52,08
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	23,95	55,22	41,74	40,45	40,73
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	14,33	22,38	17,28	20,86	23,37
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	25,84	22,22	22,55	24,31	17,22
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	66,21	81,81	69,49	89,47	51,80
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	2,99	36,60	13,89	28,18	1,85
Combined Ratio (%)	97,01	136,60	113,89	128,18	98,15
Operating Ratio (%)	92,46	107,94	104,75	103,66	85,93
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	4,55	28,66	9,14	24,52	12,21
ROA (%)	8,58	13,64	7,34	14,21	13,51
ROE (%)	26,83	34,11	20,49	34,42	31,08
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>					
Pasivo/Patrimonio (veces)	2,13	1,51	2,12	1,49	1,34
Reservas/Pasivo (veces)	0,54	0,53	0,56	0,52	0,55
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	108,08	114,31	122,74	130,85	57,87
Primas/Patrimonio (veces)	1,07	0,70	0,98	0,60	1,26
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	185,61	350,46	169,17	335,92	319,75
Patrimonio/Activo (%)	31,91	39,84	32,02	40,14	42,80
<b>Inversiones y Liquidez</b>					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,25	1,54	1,16	1,54	1,68
Activos Liq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,25	1,54	1,16	1,54	1,68
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,68	0,82	0,65	0,81	0,92
Inmuebles/Activo Total (%)	0,74	0,36	0,75	0,39	0,59
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	158,09	160,36	179,42	191,89	157,34

## 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 2015, 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 98,95% de participación en el capital. 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.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30 de junio de 2015 auditados por Amigo, Valentini y Cía. S.R.L., que manifiesta que los mismos presentan razonablemente en todos sus aspectos la situación patrimonial de Segurcoop Cooperativa de Seguros Limitada a dicha fecha, así como sus resultados y la evolución de su patrimonio neto correspondientes al ejercicio económico terminado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas específicas para la actividad aseguradora establecidas por las Superintendencia de Seguros de la Nación.

Adicionalmente se han considerado los Estados Contables al 30.09.2015, 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 17 de julio de 2015, disponible en [www.fixscr.com](http://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 suministrada por el emisor de carácter pública:

- Balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2015) y estados contables trimestrales (último 30.09.2015). Disponibles en: [www2.ssn.gob.ar](http://www2.ssn.gob.ar).
- Boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). Disponibles en: [www2.ssn.gob.ar](http://www2.ssn.gob.ar).
- Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA). Disponible en: [www2.ssn.gob.ar](http://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” –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 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.