

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Informe Integral

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA-(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

| | Mar'16 | Mar'15 |
|---|--------|--------|
| Activos (\$ mill.) | 724.9 | 654.9 |
| Activos (u\$s mill.) | 49.7 | 74.3 |
| Patrimonio Neto (\$ mill.) | 262.0 | 200.4 |
| Resultado Neto (\$ mill.) | 72.8 | 32.6 |
| Primas Suscritas | 496.9 | 392.7 |
| Costos de Op/PDR (%) | 71.6 | 79.2 |
| Siniestralidad Neta/PDR (%) | 26.9 | 43.8 |
| Combined Ratio (%) | 83.1 | 124.8 |
| Capital Computable / Exigencia de Capital (%) | 210.1 | 159.8 |
| Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%) | 1.1 | 1.3 |
| ROAE (%) | 40.8 | 19.9 |

\$/U\$: a mar'16: 14.5817 y mar'15: 8.8197

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

María Fernanda Lopez
Senior Director
5411 - 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@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 de personas, en especial coberturas de vida, con participación en seguros patrimoniales, básicamente automotores y protección del hogar.

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.

Mejora en el resultado técnico. Históricamente Segurcoop ha registrado un adecuado desempeño basado en su buena generación de resultados. En los últimos años el resultado financiero compensó las pérdidas operativas y permitió mantener razonables tasas de retorno. A mar'16 la compañía reporta un ROAE de 40.8%, vs 19.9% a mar'15, como consecuencia de una mejora en su resultado operativo producto del sostenido crecimiento de las primas suscriptas, favorecido por el mayor volumen de siniestros cubierto por reaseguradores. Dicha mejora compensó el menor rendimiento generado por su cartera de inversiones.

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: A mar'16 Segurcoop ocupa la posición n°56 entre 186 compañías en el mercado asegurador argentino, con un 0.32% de las primas suscriptas. Sin embargo, considerando que su actividad se focaliza básicamente en los clientes de su principal asociado Banco Credicoop, la Calificadora entiende que la compañía opera una cartera estable y madura, con buen potencial de crecimiento.

Adecuada posición de liquidez: A mar'16 el ratio activos líquidos sobre compromisos técnicos y deudas con asegurados (1.1 veces) se encuentra en línea con la media del segmento de seguros generales.

Adecuado nivel de capitalización y solvencia: Segurcoop ha exhibido adecuados niveles de solvencia de manera sostenida, no esperándose un deterioro de los mismos en el mediano plazo. Su apalancamiento financiero (1.8 veces) es adecuado, inferior al promedio del segmento de seguros generales (2.9 veces). Asimismo, la relación PN/Activo (36.1%) resulta superior a la registrada en el segmento comparable (25.7%).

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 relativa 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 mayoritario podría impulsar una suba en la calificación de Segurcoop.

Perfil de la Compañía

Antecedentes

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. se desempeña en la industria aseguradora desde el año 1959. En sus comienzos operaba exclusivamente en el rubro accidentes de trabajo, pero a partir de la integración con sus actuales socios (en 1985), desarrolló una nueva estrategia orientada a satisfacer las necesidades de cobertura de los mismos. Actualmente la entidad cuenta con una participación del 98,95% aproximadamente del capital cooperativo. Banco Credicoop (BC) es el principal socio de la compañía.

Con base en la experiencia y los antecedentes de quienes tienen a su cargo la conducción de Segurcoop y las eficiencias que se derivan de su estructura funcional, FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo “afiliada de Fitch Ratings” en adelante FIX o la calificadora, evalúa la administración de la cooperativa en forma favorable. Los directivos en todas las áreas son profesionales con amplia trayectoria en el negocio, y cuentan con el apoyo y participación de Banco Credicoop en la toma de decisiones.

La cooperativa basa su estrategia de gestión en: i) actuar como complemento de los servicios que brindan su accionista mayoritario y otros socios comerciales, ii) desarrollar políticas comerciales y de gestión que apunten a sostener un equilibrado crecimiento, iii) desarrollar canales alternativos de distribución y iv) conservar una estricta política de selección de riesgos, con el fin de preservar la calidad de las suscripciones.

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado

Recientemente, Fix revisó la Perspectiva del Mercado de Seguros a Estable desde Negativa, tras los cambios positivos en el entorno operacional, que le otorgan a las compañías una mayor flexibilidad para gestionar sus negocios. Las recientes regulaciones apuntan a reducir los desequilibrios económicos y con ello el grado de intervención y discrecionalidad en el mercado. Fix reconoce que las compañías se encuentran en una adecuada posición financiera para absorber la potencial volatilidad sistémica en el corto plazo, y que los mayores desafíos y oportunidades se plantearían a partir del año próximo.

Como primera medida, se eliminó el porcentaje mínimo que las compañías debían colocar en instrumentos que financiaran proyectos productivos o de infraestructura, seleccionados por el Comité de Elegibilidad. Esto tendrá un sensible impacto sobre los resultados financieros de las compañías de seguros y reaseguros, que habían sido limitados en los últimos años, producto en parte del bajo rendimiento de estos instrumentos como consecuencia del exceso de demanda impuesto por la normativa. Asimismo, la mejora en los resultados financieros impactará positivamente en el desempeño de las compañías de seguros, especialmente de aquellas que hoy enfrentan el desafío de alcanzar razonables resultados técnicos en un mercado altamente competitivo y con costos crecientes impulsados por altas tasas de inflación.

Por otro lado, la revocación de normas dictadas por la anterior administración, relacionadas con las tenencias de moneda extranjera y el pago de comisiones, constituye una clara señal de un cambio de criterio de las nuevas autoridades hacia un mercado menos intervenido.

FIX estima que 2016 será un año de transición, en virtud del actual contexto macroeconómico local, y prevé que a partir de 2017 comenzarán a registrarse indicadores de expansión del sector asegurador sustentado por un mayor crecimiento de la economía.

Actualmente las compañías enfrentan el desafío de lograr un equilibrio en sus resultados técnicos, con el foco puesto en el control de gastos y el adecuado ajuste de tarifas en un marco de altas tasas inflacionarias.

Posición competitiva de la compañía

Segurcoop presenta una buena diversificación geográfica a través de la red de sucursales de comercialización de Banco Credicoop. Aproximadamente la mitad de la producción está concentrada en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires, y la otra mitad está distribuida en el interior del país. En cuanto a su cartera de pólizas muestra una adecuada diversificación por ramos.

| Ramo | Mar '16 | | | Mar '15 | | |
|---------------------------------|---------|-------------|---------|---------|-------------|---------|
| | Pos. | Cant. Cías. | %s/ramo | Pos. | Cant. Cías. | %s/ramo |
| Total Mercado | 56 | 186 | 0,32% | 54 | 182 | 0,35% |
| Vida Colectivo | 45 | 93 | 0,38% | 48 | 90 | 0,35% |
| Vida saldo deudor * | 20 | 46 | 1,11% | 19 | 39 | 1,19% |
| Automores | 33 | 59 | 0,44% | 33 | 60 | 0,50% |
| Combinado Familiar e Integrales | 20 | 62 | 1,55% | 21 | 64 | 1,80% |
| Otros Riesgos | 20 | 58 | 0,15% | 15 | 77 | 0,29% |

Fuente: FIX con base en Revista Estrategas

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 mar'16 Segurcoop se ubicaba en el puesto 56 del mercado de seguros (con el 0.32% de las primas emitidas), caracterizado por la alta atomización (186 compañías activas). Cabe destacar que durante el último ejercicio las posiciones dentro del mercado de los principales cuatro ramos en los que opera (que totalizan el 94.9% de la producción) se han mantenido estables, salvo en el caso de vida colectivo, en el cual se observa un incremento en su participación de mercado.

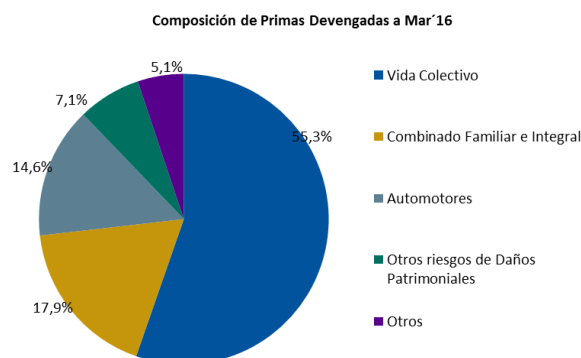
La compañía planea desarrollar canales alternativos de distribución que le permitan disminuir la dependencia de las operaciones del banco, que actualmente representan cerca del 98% de su cartera. Para tal fin, por ejemplo, se encuentra firmando convenios con compañías concesionarias de automotores para la contratación de seguros de automóviles OKm

Suscripción y otros pasivos

Operaciones y principales productos

A mar'16 Segurcoop registró un crecimiento interanual de las primas suscriptas del 25.6%, principalmente impulsado por el aumento en la suscripción del ramo de Vida Colectivo, Autos y Combinado familiar e integrales que suman cerca del 87% de la producción.

A mar'16 el 55.3% de las primas devengadas corresponde al ramo vida colectivo (vs 51.2% a mar'15), en tanto que el ramo Combinado Familiar e Integral representa el 17.9% del total (vs 20.1% a mar'15), Automotores explica el 14.6% (vs 15.6%) y Otros Riesgos de Daños Patrimoniales el 7.1% (vs 7.8% a mar'15).



Fuente: FIX con base en Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Se observa un significativo aumento de las primas devengadas por seguro de vida colectivo (45.4% con respecto a mar'15), en tanto que para Automotores el crecimiento interanual ascendió al 32.1% y para Otros Riesgos de Daños Patrimoniales al 28.2%, siendo el ramo Combinado Familiar e Integral el que registró menor incremento (24.9%).

De acuerdo con la información suministrada por la entidad, la misma tiene por objetivo alcanzar un crecimiento a nivel general en colocación de productos cercano al 26% a jun'16 y un nivel superior, del orden del 40% para el próximo ejercicio. En este sentido, en línea con su estrategia de crecimiento, la compañía se encuentra desarrollando la comercialización de seguros para automotores 0km a través del canal concesionarios, mediante la firma de convenios con importantes referentes del sector automotriz. También proyecta aumentar su participación en productos tales como seguros de comercio exterior, bolso protegido y robo en cajero automático, entre otros.

La compañía cuenta asimismo con posibilidades concretas de aumentar la penetración en la cartera del Banco Credicoop en virtud de la aún baja penetración de los productos de Segurcoop en la cartera de clientes del banco.

Performance operativa

El mayor crecimiento de las primas y el mayor porcentaje de siniestros a cargo de reaseguradores contribuyeron a revertir el déficit operativo reportado por la entidad en los últimos años. En este sentido, a pesar del menor rendimiento de la cartera de inversiones en la comparación anual, la utilidad neta duplicó la obtenida a mar'15, cuando la entidad había reportado resultado técnico negativo.

Según lo informado por la entidad, realiza un monitoreo continuo de las tarifas y de la siniestralidad del negocio. En este sentido, desarrolló un cambio en la política de control de precios enfocado al incremento de la eficiencia en la aplicación de tarifas a partir de la evaluación de campos de asignación. Por medio de la aplicación de estas medidas la entidad logró revertir la tendencia negativa de su resultado operativo registrada durante los últimos años, transfiriendo los aumentos en los costos de la siniestralidad y los ajustes de las primas de manera más eficiente.

Asimismo, la compañía ha efectuado fuertes inversiones en sistemas tendientes a mejorar los procesos. En jul'16 se implementaron cambios en los sistemas administrativos y en dic'16 la entidad proyecta cambiar el core de seguros. El nuevo sistema integral incorpora herramientas que le permitirían eficientizar los procesos y mejorar la calidad de servicio.

Al cierre del trimestre bajo análisis, la rentabilidad de la entidad exhibe un incremento interanual (ROA: 13.9% a mar'16 vs 7.0% a mar'15) alcanzando un nivel superior al del promedio del mercado y al de su grupo de comparación (9.2% y 8.6% respectivamente). El mismo patrón es observable al considerar el ROE (40.8% a mar'16 vs 19.9% a mar'15). En este sentido, la calificadora estima que en el mediano plazo, de no mediar eventos de severidad, Segurcoop continuará registrando adecuados niveles de rentabilidad, con tendencia creciente, basados en las mejoras introducidas en la política de control de precios y en los sistemas. En este sentido, se señala que la siniestralidad neta (26.9% a mar'16) exhibe una mejora significativa respecto del nivel registrado a mar'15 (43.8%), aunque los siniestros pagados crecieron un 93.4%.

La entidad presentó un crecimiento interanual del 24.0% en sus gastos de administración, inferior al observado en la prima devengada retenida que a mar'16 aumentó un 40.9% respecto de mar'15. Así, Segurcoop exhibió una mejora en sus indicadores de eficiencia que se refleja en su ratio de costos operativos netos/ PDR (71.6% a mar'16 vs 79.2% a mar'15) que aún se considera elevado con relación al registrado para otras compañías comparables.

Reaseguros

La participación de los reaseguros es considerada razonable, dada su estructura de capital y riesgos suscritos. Los contratos de reaseguro son del tipo de cuota parte para todos los ramos, a los que se adicionan contratos por exceso de pérdida en el ramo automotor. Durante el trimestre finalizado a mar'16, la mayor exposición la presenta en el ramo Incendio en el cual el riesgo que asume la compañía representa el 39.4% del patrimonio, lo cual es considerado elevado, en tanto que el principal siniestro pagado en dicho período alcanza el 1.4% del patrimonio, lo que se estima adecuado. Sin embargo, los mayores riesgos están cubiertos por reaseguros facultativos. A efectos de ajustarse a la normativa en materia de reaseguros local, el grupo creó "Segurcoop Cooperativa de Reaseguros Limitada", donde Segurcoop es el principal accionista.

De acuerdo al estado de cobertura de compromisos exigibles y siniestros a pagar, la compañía mantiene en su cartera judicial 1.787 juicios y mediaciones (2.035 a mar'15), lo cual representa una disminución interanual de 248 casos (12.2%).

Administración de activos

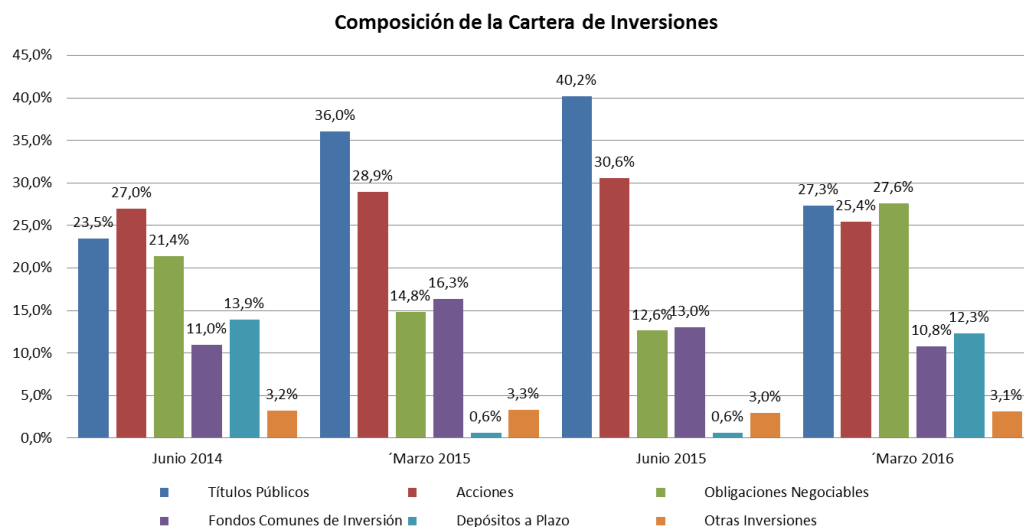
Composición del activo

A mar'16 el activo de Segurcoop está compuesto principalmente por un 54.5% de activos líquidos y un 38.7% de premios por cobrar. La elevada participación de las primas por cobrar en el activo se debe a la política de la compañía de financiar a diferentes plazos el pago de las pólizas a sus asegurados, lo cual le provee de una fuente adicional de ingresos financieros.

Inversiones y Liquidez

La política de inversiones de la compañía se ejecuta bajo supervisión y asistencia del Banco Credicoop mediante un Comité de Inversiones, donde se evalúan las diferentes alternativas de inversión a largo y corto plazo con el fin de mitigar los riesgos generados por la volatilidad del escenario local.

En línea con su estrategia de inversiones se observan algunos cambios en la composición de su cartera. En la comparación interanual, se observó un incremento significativo en la participación de obligaciones negociables y depósitos a plazo y un aumento en la tenencia de acciones, títulos públicos y fondos comunes de inversión.



A mar'16 el 27.3% de la cartera se encuentra alocado en Títulos Públicos (vs 36.0% mar'15) de los cuales el 29.2% está constituido por Lebacks. La tenencia de acciones representa el 25.4% del total de inversiones (28.9% a mar'15) y está conformada en un 59.0% por acciones pertenecientes a entidades relacionadas con la compañía, mientras que el resto corresponde a empresas de primera línea.

Los depósitos a plazo fijo exhiben un significativo incremento en la participación de la cartera (12.3% a mar'16 vs 0.6% a mar'15), impulsados por las altas tasas de interés, en tanto que las obligaciones negociables también registraron un fuerte incremento (27.6% a mar'16 vs 14.8% a mar'15), básicamente en emisiones de empresas y bancos de muy buena performance.

A mar'16 el ratio de Ingresos financieros netos/PD (5.3%) mostró un deterioro respecto del nivel observado a mar'15 (13.9%). Ello obedece a la disminución observada en los resultados financieros de la entidad, cercana al 42%, en la comparación interanual.

Los indicadores de liquidez son adecuados y superiores a los niveles del mercado. La cobertura de activos líquidos sobre reservas más obligaciones resultó similar a la registrada un año atrás (1,1 veces a mar'16 vs 1,3 veces a mar'15), similar al nivel observado para el mercado de seguros generales (1.1 veces). La rotación de cuentas por cobrar (154 días) es elevada en comparación con el mercado (87 días), situación que se explica debido a la política de la entidad de financiar las pólizas de los asegurados a distintos plazos.

Capital

En virtud de su calidad 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 la capitalización recurrente de las ganancias alcanzadas (esto se da por política de la empresa), lo cual se considera positivo en tanto permite a la entidad mantener un satisfactorio nivel patrimonial.

A mar'16 la relación Pasivo/ Patrimonio (1.8 veces), resulta adecuada, permaneciendo en niveles inferiores a la media de compañías de seguros generales (2.9 veces). Asimismo el ratio de capital computable/exigencia de capital asciende a 210.1%, superior al reportado a mar'15 (159,8%).

Reservas

De acuerdo con el informe de los auditores, las reservas de siniestros se realizan cumpliendo los lineamientos normativos vigentes. A mar'16 la relación Reservas / PDR se encuentra en el 105.3%, superando el promedio de compañías de seguros generales (74.1%).

Anexo I

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

| BALANCE GENERAL | 9 meses | 9 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Mar-16 | Mar-15 | Jun-15 | Jun-14 | Jun-13 |
| Activos Liquidos | 302,63 | 315,81 | 296,26 | 284,88 | 232,92 |
| Depósitos | 53,17 | 19,36 | 5,74 | 58,30 | 73,21 |
| Valores Negociables | 238,18 | 284,40 | 279,87 | 216,07 | 148,74 |
| Privados | 139,09 | 113,08 | 92,23 | 105,05 | 68,91 |
| Públicos | 99,09 | 130,72 | 144,65 | 76,25 | 55,85 |
| Acciones | - | 40,60 | 42,99 | 34,78 | 23,98 |
| Otros | 11,27 | 12,05 | 10,64 | 10,51 | 10,97 |
| Préstamos | - | - | - | - | - |
| Sobre Pólizas | - | - | - | - | - |
| Otros | - | - | - | - | - |
| Primas por Cobrar | 280,18 | 224,78 | 271,32 | 211,09 | 155,51 |
| Cuentas con Reaseguradores | 4,05 | 28,94 | 13,52 | 28,50 | - |
| Inmuebles y Activo Fijo | 10,74 | 2,16 | 5,03 | 2,31 | 2,62 |
| Inversiones en subsidiarias y relacionadas | 92,13 | 64,30 | 66,92 | 52,94 | 34,42 |
| Otros Activos | 35,17 | 18,95 | 15,30 | 10,69 | 18,37 |
| Participación ART | - | - | - | - | - |
| Otros | 35,17 | 18,95 | 15,30 | 10,69 | 18,37 |
| ACTIVO TOTAL | 724,90 | 654,93 | 668,34 | 590,41 | 443,84 |
| Obligaciones con Asegurados | 180,11 | 154,20 | 162,41 | 114,30 | 97,42 |
| Por Siniestros | (13,72) | 81,07 | 2,91 | 39,34 | 59,75 |
| IBNR | 193,83 | 73,13 | 159,49 | 74,96 | 37,67 |
| Compromisos Técnicos | 99,64 | 82,72 | 93,86 | 70,82 | 41,38 |
| Matemáticas | 2,05 | 0,86 | 0,73 | 0,35 | 0,66 |
| De Riesgo en Curso | 71,07 | 56,86 | 71,45 | 55,17 | 36,58 |
| Otras | 26,52 | 25,00 | 21,68 | 15,30 | 4,14 |
| Obligaciones con Entidades Financieras | - | - | - | - | - |
| Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores) | 51,20 | 85,89 | 45,74 | 55,64 | 12,63 |
| Cuentas por Pagar | 103,73 | 66,06 | 79,39 | 56,21 | 47,16 |
| Otros Pasivos | 28,23 | 65,64 | 72,96 | 56,46 | 55,28 |
| PASIVO TOTAL | 462,91 | 454,52 | 454,36 | 353,43 | 253,88 |
| Capital Pagado | 100,15 | 79,92 | 79,92 | 79,92 | 79,92 |
| Reservas | 89,03 | 87,87 | 87,87 | 83,58 | 58,62 |
| Superavit no realizado | - | - | - | - | - |
| Revaluacion de Activos Fijos | - | - | - | - | - |
| Utilidades no Distribuidas | 72,81 | 32,62 | 46,19 | 73,48 | 51,42 |
| PATRIMONIO TOTAL | 261,99 | 200,41 | 213,98 | 236,98 | 189,96 |

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

| | 9 meses | 9 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses |
|--|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| ESTADO DE RESULTADOS | Mar-16 | Mar-15 | Jun-15 | Jun-14 | Jun-13 |
| Primas Suscritas | 496,91 | 392,67 | 567,44 | 425,45 | 352,53 |
| Primas Devengadas | 491,14 | 380,77 | 544,40 | 396,00 | 355,80 |
| Prima Cedida | 291,89 | 239,36 | 335,61 | 254,53 | 115,92 |
| Prima Devengada Retenida | 199,25 | 141,41 | 208,79 | 141,47 | 239,87 |
| Siniestros Pagados | 277,02 | 143,24 | 230,07 | 167,27 | 133,74 |
| Rescates de pólizas de vida o pensiones | - | - | - | - | - |
| Siniestros a Cargo de Reaseguradores | 228,27 | 119,40 | 189,06 | 125,48 | 87,49 |
| Recuperación o Salvamento de Siniestros | 0,26 | 0,35 | 0,37 | 0,19 | 0,11 |
| Reservas de Siniestros Netas | 5,02 | 38,57 | 46,50 | 15,63 | 51,57 |
| Siniestros Incurridos Netos | 53,51 | 62,06 | 87,14 | 57,22 | 97,70 |
| Gastos de Adquisición | 74,40 | 60,44 | 94,05 | 82,61 | 83,13 |
| Gastos de Administración | 128,03 | 103,27 | 122,74 | 96,26 | 61,28 |
| Gastos a Cargo de Reaseguradores | 59,75 | 51,77 | 71,71 | 52,29 | 20,15 |
| Costos de Operación Netos | 142,69 | 111,94 | 145,09 | 126,57 | 124,26 |
| (+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos | 30,63 | (2,55) | (5,56) | 2,45 | (13,47) |
| Resultado de Operación o Resultado Técnico | 33,68 | (35,14) | (29,00) | (39,87) | 4,44 |
| Ingresos Financieros | 85,94 | 71,95 | 92,55 | 117,35 | 59,28 |
| Gastos Financieros | 59,87 | 18,95 | 42,81 | 20,24 | 15,83 |
| Otros | 13,06 | 14,75 | 25,46 | 16,25 | 3,52 |
| Resultado Financiero | 39,13 | 67,76 | 75,19 | 113,36 | 46,98 |
| Partidas Extraordinarias | - | - | - | - | - |
| Participación en Afiliadas o Subsidiarias | - | - | - | - | - |
| Utilidad Antes de Impuestos | 72,81 | 32,62 | 46,19 | 73,48 | 51,42 |
| Impuestos | - | - | - | - | - |
| Participación de minoritarios | - | - | - | - | - |
| Utilidad Neta | 72,81 | 32,62 | 46,19 | 73,48 | 51,42 |
| PRINCIPALES INDICADORES | | | | | |
| Resultados Operativos | | | | | |
| % de Retención | 40,57 | 37,14 | 38,35 | 35,72 | 67,42 |
| Siniestralidad Incurrida Bruta (%) | 57,43 | 47,75 | 50,80 | 46,18 | 52,08 |
| Siniestralidad Incurrida Neta (%) | 26,86 | 43,88 | 41,74 | 40,45 | 40,73 |
| Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%) | 15,15 | 15,87 | 17,28 | 20,86 | 23,37 |
| Gastos de Administración/Prima Devengada (%) | 26,07 | 27,12 | 22,55 | 24,31 | 17,22 |
| Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%) | 71,61 | 79,16 | 69,49 | 89,47 | 51,80 |
| Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%) | 16,90 | (24,85) | (13,89) | (28,18) | 1,85 |
| Combined Ratio (%) | 83,10 | 124,85 | 113,89 | 128,18 | 98,15 |
| Operating Ratio (%) | 77,79 | 110,93 | 104,75 | 103,66 | 85,93 |
| Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%) | 5,31 | 13,92 | 9,14 | 24,52 | 12,21 |
| ROA (%) | 13,94 | 6,99 | 7,34 | 14,21 | 13,51 |
| ROE (%) | 40,79 | 19,89 | 20,49 | 34,42 | 31,08 |
| Capitalización y Apalancamiento | | | | | |
| Pasivo/Patrimonio (veces) | 1,77 | 2,27 | 2,12 | 1,49 | 1,34 |
| Reservas/Pasivo (veces) | 0,60 | 0,52 | 0,56 | 0,52 | 0,55 |
| Deuda Financiera/Pasivo (%) | - | - | - | - | - |
| Reservas/Prima Devengada Retenida (%) | 105,30 | 125,65 | 122,74 | 130,85 | 57,87 |
| Primas/Patrimonio (veces) | 1,01 | 0,94 | 0,98 | 0,60 | 1,26 |
| Capital Computable / Exigencia de Capital (%) | 210,06 | 159,83 | 169,17 | 335,92 | 319,75 |
| Patrimonio/Activo (%) | 36,14 | 30,60 | 32,02 | 40,14 | 42,80 |
| Inversiones y Liquidez | | | | | |
| Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces) | 1,08 | 1,33 | 1,16 | 1,54 | 1,68 |
| Activos Liq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces) | 1,08 | 1,33 | 1,16 | 1,54 | 1,68 |
| Activos Líquidos/Pasivos (veces) | 0,65 | 0,69 | 0,65 | 0,81 | 0,92 |
| Inmuebles/Activo Total (%) | 1,48 | 0,33 | 0,75 | 0,39 | 0,59 |
| Rotación Cuentas por Cobrar (días) | 154,02 | 159,39 | 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 29 de julio de 2016, confirma (*) la calificación de fortaleza financiera 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 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 significativos, la información para la situación patrimonial de la entidad al 30 de junio de 2015 y 30 de junio 2014 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 31.03.2016, 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.

*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 30.06.2015) y estados contables trimestrales (último 31.03.2016). 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” –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 dissemination 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.