

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Informe de Actualización

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 en seguros patrimoniales, básicamente automotores y combinado familiar e integral, con participación en seguros de personas.

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.

Adecuada rentabilidad. 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. Si bien en el ejercicio cerrado a jun'16 la compañía reportó ganancia operativa, a sep'16 volvió a registrar una leve pérdida técnica producto del aumento de los siniestros devengados, debido a la acción de negociar juicios para su cancelación, decidida por la dirección de la compañía. No obstante, la significativa ganancia financiera compensó dicha pérdida y derivó en una utilidad neta 138.2% superior a la registrada a sep'15. A sep'16 reporta un ROAE de 43.6%, vs 26.8% a sep'15, superior a la media de entidades de su segmento (33.8% a jun'16).

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 capitalización de las ganancias obtenidas.

Acotada participación de mercado: A sep'16 Segurcoop ocupa la posición n°54 entre 185 compañías en el mercado asegurador argentino, con un 0.3% 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 sep'16 el ratio activos líquidos sobre compromisos técnicos y deudas con asegurados (1.4 veces) superior al registrado para la media de su segmento (1.1 veces a jun'16).

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 (1.5 veces) es adecuado, inferior al promedio del segmento de seguros patrimoniales (2.6 veces a jun'16). Asimismo, la relación PN/Activo (40.0%) resulta superior a la registrada en el segmento comparable (27.7% a jun'16).

Sensibilidad de la calificación

Desempeño y Soporte del principal socio. Un continuo deterioro del desempeño y/o de sus indicadores de solvencia podría generar la baja de la calificación, en tanto que cambios en la calidad crediticia de su principal asociado generarían cambios en la calificación de Segurcoop.

Diversificación de los canales de distribución. La creciente participación 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.

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de Largo Plazo AA-(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	Sep'16	Sep'15
Activos (\$ mill.)	863.1	717.2
Activos (u\$s mill.)	56.5	76.1
Patrimonio Neto (\$ mill.)	345.1	228.8
Resultado Neto (\$ mill.)	35.4	14.9
Primas Suscritas	193.2	151.4
Costos de Op/PDR (%)	44.9	66.2
Siniestralidad Neta/PDR (%)	55.7	24.0
Combined Ratio (%)	104.6	97.0
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	252.2	185.6
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1.4	1.3
ROAE (%)	43.6	26.8

\$/US\$: a sep'16: 15.2633 y sep'15: 9.4192

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

Anexo I

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-16	Sep-15	Jun-16	Jun-15	Jun-14
Activos Liquidos	396,93	330,07	351,60	296,26	284,88
Depósitos	46,77	6,29	46,10	5,74	58,30
Valores Negociables	340,51	313,15	294,97	279,87	216,07
Privados	235,41	136,35	211,21	92,23	105,05
Públicos	105,09	134,85	83,76	144,65	76,25
Acciones	-	41,95	-	42,99	34,78
Otros	9,65	10,62	10,53	10,64	10,51
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	321,28	258,40	314,36	271,32	211,09
Cuentas con Reaseguradores	26,81	30,18	2,54	13,52	28,50
Inmuebles y Activo Fijo	22,05	5,30	16,61	5,03	2,31
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	69,27	68,77	66,06	66,92	52,94
Otros Activos	26,71	24,50	26,63	15,30	10,69
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	26,71	24,50	26,63	15,30	10,69
ACTIVO TOTAL	863,05	717,22	777,80	668,34	590,41
Obligaciones con Asegurados	199,40	165,61	189,41	162,41	114,30
Por Sinistros	8,63	(11,09)	29,74	2,91	39,34
IBNR	190,77	176,70	159,68	159,49	74,96
Compromisos Técnicos	88,97	98,18	88,17	93,86	70,82
Matemáticas	1,96	1,53	2,26	0,73	0,35
De Riesgo en Curso	81,67	70,13	80,57	71,45	55,17
Otras	5,34	26,52	5,34	21,68	15,30
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	85,24	66,96	55,79	45,74	55,64
Cuentas por Pagar	110,27	76,50	107,46	79,39	56,21
Otros Pasivos	34,08	81,13	32,80	72,96	56,46
PASIVO TOTAL	517,96	488,39	473,64	454,36	353,43
Capital Pagado	106,39	79,92	100,83	79,92	79,92
Reservas	89,03	87,87	89,03	87,87	83,58
Superavit no realizado					
Revaluacion de Activos Fijos					
Utilidades no Distribuidas	149,67	61,04	114,31	46,19	73,48
PATRIMONIO TOTAL	345,09	228,83	304,16	213,98	236,98

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-16	Sep-15	Jun-16	Jun-15	Jun-14
Primas Suscritas	193,20	151,43	699,87	567,44	425,45
Primas Devengadas	192,40	147,11	705,57	544,40	396,00
Prima Cedida	107,08	86,09	393,34	335,61	254,53
Prima Devengada Retenida	85,32	61,02	312,23	208,79	141,47
Siniestros Pagados	111,93	91,02	386,67	230,07	167,27
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	90,30	73,84	316,45	189,06	125,48
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,00	0,19	0,37	0,37	0,19
Reservas de Siniestros Netas	25,91	(2,37)	3,43	46,50	15,63
Siniestros Incurridos Netos	47,54	14,61	73,29	87,14	57,22
Gastos de Adquisición	25,47	21,08	111,20	94,05	82,61
Gastos de Administración	33,78	38,01	164,07	122,74	96,26
Gastos a Cargo de Reaseguradores	20,97	18,69	79,68	71,71	52,29
Costos de Operación Netos	38,29	40,40	195,60	145,09	126,57
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(3,41)	(4,18)	29,76	(5,56)	2,45
Resultado de Operación o Resultado Técnico	(3,92)	1,82	73,11	(29,00)	(39,87)
Ingresos Financieros	60,09	27,55	131,91	92,55	117,35
Gastos Financieros	14,34	20,86	68,92	42,81	20,24
Otros	(6,46)	6,33	(21,79)	25,46	16,25
Resultado Financiero	39,29	13,03	41,20	75,19	113,36
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	35,37	14,85	114,31	46,19	73,48
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	35,37	14,85	114,31	46,19	73,48
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	44,35	41,48	44,25	38,35	35,72
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	71,64	60,26	55,29	50,80	46,18
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	55,72	23,95	23,47	41,74	40,45
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	13,24	14,33	15,76	17,28	20,86
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	17,56	25,84	23,25	22,55	24,31
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	44,88	66,21	62,64	69,49	89,47
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	(4,59)	2,99	23,42	(13,89)	(28,18)
Combined Ratio (%)	104,59	97,01	76,58	113,89	128,18
Operating Ratio (%)	80,82	92,46	67,66	104,75	103,66
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	23,78	4,55	8,93	9,14	24,52
ROA (%)	17,24	8,58	15,81	7,34	14,21
ROE (%)	43,58	26,83	44,12	20,49	34,42
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,50	2,13	1,56	2,12	1,49
Reservas/Pasivo (veces)	0,56	0,54	0,59	0,56	0,52
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	84,49	108,08	88,90	122,74	130,85
Primas/Patrimonio (veces)	0,99	1,07	1,03	0,98	0,60
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	252,22	185,61	216,03	169,17	335,92
Patrimonio/Activo (%)	39,98	31,91	39,11	32,02	40,14
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,38	1,25	1,27	1,16	1,54
Activos Liq./((Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,38	1,25	1,27	1,16	1,54
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,77	0,68	0,74	0,65	0,81
Inmuebles/Activo Total (%)	2,56	0,74	2,14	0,75	0,39
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	150,29	158,09	160,39	179,42	191,89

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 21 de diciembre de 2016, confirma (*) la calificación de fortaleza financiera de Largo Plazo 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 2016 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 2016 y 30 de junio 2015 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 30/09/2016, 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.

El presente informe resumido es complementario al integral de fecha 29 de julio de 2016, 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.

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 30.06.2016) y estados contables trimestrales (último 30.09.2016). 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 incluidas en este informe 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 LÍDER 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 la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros 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 fáctica 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 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 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 independientes 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. 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 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 afirmó 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 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 como ser riesgo de precio o de mercado, 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 contactados. 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 ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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 200.000 (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 200.000 (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 cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. 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.