

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Informe Integral

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA-(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	Mar'17	Mar'16
Activos (\$ mill.)	1352.8	724.9
Activos (u\$s mill.)	87.9	49.7
Patrimonio Neto (\$ mill.)	279.2	262.0
Resultado Neto (\$ mill.)	78.6	72.8
Primas Suscritas	705.8	496.9
Costos de Op/PDR (%)	63.0	71.6
Siniestralidad Neta/PDR (%)	36.6	26.9
Combined Ratio (%)	105.0	83.1
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	187.9	210.1
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1.1	1.1
ROAE (%)	35.9	40.8

\$/U\$: a mar'17: 15.3818 y mar'16: 14.5817

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

Lucas Gnocchi
 Analista
 5411 - 5235 - 8100
lucas.gnocchi@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, protección del hogar y combinado familiar e integral.

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.

Desmejora en el resultado técnico: Luego exhibir un resultado técnico positivo en 2016, en mar'17 la entidad tuvo un resultado operativo deficitario por -13.28mill. Este se explica principalmente por un aumento significativo de la siniestralidad incurrida por la entidad (Siniestralidad Incurrida Neta: 36.6% mar'17 vs 26.9% mar'16). En esta misma línea, el ratio combinado de la entidad sufrió un fuerte deterioro en mar'17 (105.0% vs 83.1% mar'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 frecuente capitalización de las ganancias obtenidas.

Acotada participación de mercado: A mar'17 Segurcoop ganó 0.03% de market share, lo que le permitió escalar 7 posiciones pasando del puesto 56 al puesto 49 del mercado de seguros (con el 0.35% de las primas emitidas), caracterizado por la alta atomización (185 compañías activas). 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'17 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.

Ajustado nivel de capitalización y solvencia: Tras haber firmado un corte de responsabilidad con Hannover Ruck Se, su apalancamiento financiero se incrementó significativamente (3.85 veces mar'17 vs 1.8 veces mar'16), esto lo ubica en niveles superiores a la media de compañías de seguros generales (2.5 veces). El ratio de capital computable/exigencia de capital descendió a 187.9%, inferior al registrado en mar'16 (210.1%).

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.

Actualmente la entidad se encuentra en el proceso final de la implementación de un nuevo sistema de gestión integrado el cual permitirá una mejor administración de sus productos como así también un mejor control operativo. Es de esperar, que una vez finalizada la puesta en marcha los niveles de eficiencia de la compañía registren una mejora.

Hacia adelante Segurcoop tiene como objetivo lograr una mayor penetración en los clientes del Banco Credicoop ya que este segmento presenta un gran margen de crecimiento.

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado

En abril de 2016 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada a Fitch Ratings), (en adelante FIX) revisó la Perspectiva del Mercado de Seguros a Estable desde Negativa, tras los cambios positivos en el entorno operacional, que le otorgaron a las compañías una mayor flexibilidad para gestionar sus negocios. Las nuevas 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.

A partir de diciembre de 2015 las nuevas autoridades de la Superintendencia de Seguros han llevado adelante medidas tendientes a disminuir la regulación existente en el mercado asegurador. Entre ellas se destacan, la eliminación del porcentaje mínimo que las compañías debían colocar en instrumentos que financiaran proyectos productivos o de infraestructura lo que redundó en una mejora de los resultados financieros de las compañías de seguros y reaseguros. Adicionalmente se revocaron las normas relacionadas con las tenencias de moneda extranjera y el pago de comisiones, incrementando el nivel mínimo de capital exigido para preservar la solvencia. Por otro lado el BCRA dispuso que las entidades financieras no podrán percibir de los usuarios ningún tipo de comisión y/o cargo vinculado con los seguros de vida sobre saldo deudor, y deberán contratar un seguro sobre saldo deudor (o bien auto-asegurarse) con cobertura de fallecimiento e invalidez total permanente respecto de aquellas financiaciones otorgadas a personas. Seguidamente en noviembre de 2016 se dispuso que las

aseguradoras locales puedan comenzar a realizar de forma gradual operaciones de reaseguro pasivo con entidades reaseguradoras del exterior

Finalmente en enero de 2017 la SSN dispuso mediante la resolución N° 40.273 la creación de la Reserva Especial de Contingencia para aquellas entidades que operan en la Cobertura de Caucción Ambiental de Incidencia Colectiva con el objetivo de hacer frente a resultados adversos. Ésta deberá constituirse acumulando el 15% de las primas emitidas de seguros activos directos y reaseguros activos de cada trimestre hasta que alcance el 100% de las primas de los últimos 12 meses. Por otro lado, la presente normativa modifica la manera de valorar los juicios vinculados al ramo de Automotores y Responsabilidad Civil. Este hecho provocará un aumento de las reservas requeridas por siniestros pendientes e IBNR. Frente a esta situación las entidades cuentan con dos esquemas de amortización. El primer de ellos permite amortizar la diferencia en cuatro trimestres y el segundo en 8, comenzando a partir de septiembre de 2017 los dos. FIX considera que esta medida fortalecerá el mercado asegurador, ya que las entidades contarán con reservas más robustas para hacer frente a posibles pérdidas patrimoniales. Asimismo, es una resolución que busca la convergencia hacia los estándares internacionales.

FIX prevé que en adelante comenzarán a registrarse indicadores de expansión del sector asegurador, sustentados en una menor intervención del regulador en el mercado y 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

Ramo	Mar '17			Mar '16		
	Pos.	Cant. Cias.	% s/ramo	Pos.	Cant. Cias.	% s/ramo
Total Mercado	49	185	0,35%	56	186	0,32%
Vida Colectivo	46	97	0,35%	45	93	0,38%
Vida saldo deudor *	25	48	0,98%	20	46	1,11%
Automores	32	59	0,44%	33	59	0,44%
Combinado Familiar e Integrales	20	65	1,96%	20	62	1,55%
Otros Riesgos	15	56	1,27%	20	58	0,15%

Fuente: FIX con base en Revista Estrategas

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.

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'17 Segurcoop ganó 0.03% de market share, lo que le permitió escalar 7 posiciones pasando del puesto 56 al puesto 49 del mercado de seguros (con el 0.35% de las primas emitidas), caracterizado por la alta atomización (185 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 95.2% de la producción) se han mantenido estables, se destaca el ascenso en el ramo otros riesgos donde el share paso de 0.15% a 1.27% ascendiendo a la posición 15.

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 en el desarrollo de nuevos productos de ventas masivas ligados a los seguros patrimoniales. Asimismo, la entidad tiene en vistas continuar incrementando la penetración que tiene dentro de los clientes del Banco.

Suscripción y otros pasivos

Operaciones y principales productos

A mar'17 Segurcoop registró un crecimiento interanual de las primas suscriptas del 42.0%, principalmente impulsado por el aumento en la suscripción del ramo de Vida Colectivo, Autos y Combinado familiar e integrales que suman cerca del 80% de la producción.

Tras la disposición impuesta por el BCRA la cual admite la no obligatoriedad del seguro de Vida Saldo Deudor, este segmento ha comenzado a perder participación en las compañías que operaban este producto, Segurcoop no es la excepción. Como se puede apreciar en el gráfico este tipo de seguros representaba a mar'16 el

44.1% de las primas devengadas por la entidad. Esta participación descendió hasta el 31.2% en mar'17. Por el contrario, el ramo de seguros de Otros Riesgos por Daños Patrimoniales paso de ser el 7.1% de las primas devengadas (mar'16) a alcanzar el 15.1% del total a mar'17.

Los otros principales ramos operados por Segurcoop, automotores, combinado familiar e integral y vida colectiva, han evidenciado en este último ejercicio un ligero incremento de su participación en relación a las primas devengadas por la entidad.

Tal como fuese manifestado por la compañía en el año 2016, su estrategia de crecimiento en el ramo automotor impulsada por la comercialización de seguros para automotores 0km a través del canal concesionarios, mediante la firma de convenios con importantes referentes del sector automotriz redundo en un incremento del 54.0% (respecto de mar'16) de la prima devengada en este ramo. Asimismo, se destaca el fuerte incremento que tuvo la entidad en el ramo Otros Riesgos de Daños Patrimoniales (+183.9% respecto mar'16)

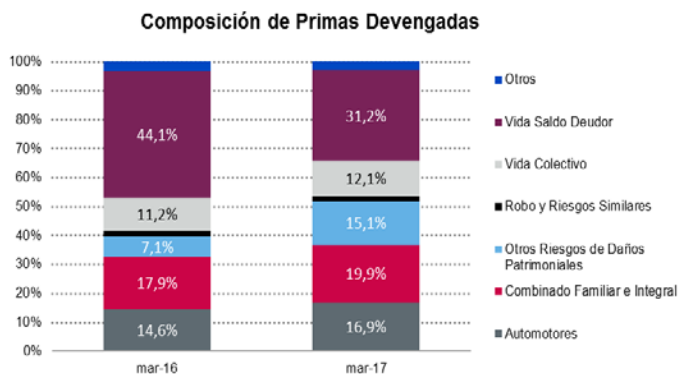
De acuerdo con la información suministrada por la entidad proyecta aumentar su participación en productos tales como seguros de comercio exterior, bolso protegido y robo en cajero automático, garantía extendida, entre otros.

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

Luego de varios ejercicios de exhibir un resultado técnico positivo en 2016, en mar'17 la entidad tuvo un resultado operativo deficitario por -13.28mill. Este se explica principalmente por un aumento significativo de la siniestralidad incurrida por la entidad (Siniestralidad Incurrida Neta: 36.6% mar'17 vs 26.9% mar'16). Esto fue impulsado por el incremento que tuvo lugar en el ramo automotor y el de combinado familiar e integral. En esta misma línea, el ratio combinado de la entidad sufrió un fuerte deterioro en mar'17 (105.0% vs 83.1% mar'16). Asimismo, cabe destacar que esto estaría también influenciado por la política de la entidad de pagar más rápidamente los juicios antes de que aumenten sus costos por la judicialización de los conflictos.

Esto se ve reflejado en el deterioro que sufrieron al cierre de mar'17 los indicadores de rentabilidad (ROA: 9.8% mar'17 vs 13.94% mar'16; ROE: 35.9% mar'17 vs 40.8% mar'16). A



pesar de este descenso la entidad continua evidenciando niveles de rentabilidad superiores a la media de las entidades comparables (8.2% y 29.1% respectivamente).

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.

En este sentido, la compañía ha efectuado fuertes inversiones en sistemas tendientes a mejorar los procesos. Se espera que estos nuevos sistemas estén operativos en el corto plazo. La entidad ha manifestado que con la puesta en marcha de este proyecto cabría de esperar la aparición de nuevos canales de venta y una marcada mejora en la eficiencia de la entidad.

Asimismo, la entidad registro un aumento en los gastos de adquisición (+70.1% respecto de mar'16). Pero dado que los gastos a cargo de los reaseguradores y la prima devengada retenida aumentaron un 30% y un 32% respectivamente lograron revertir el aumento de los gastos e incluso mejorar la eficiencia de la entidad (Costos Operativos/PDR: 63.0% mar'17 vs. 71.6% mar'16). Sin embargo, la entidad continua exhibiendo niveles de eficiencia inferiores a la media de sus entidades comparables (50.2% mar'17).

Reaseguros

La participación de los reaseguros es considerada razonable, dada su estructura de capital y riesgos suscriptos. 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'17, la mayor exposición la presenta en el ramo Combinado Familiar e Integral en el cual el riesgo que asume la compañía representa el 18.1% del patrimonio, lo cual es considerado elevado. 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. Actualmente la entidad evidencia un 40.4% de retención, de acuerdo a lo manifestado por Segurcoop es de esperar que dicho porcentaje aumente a efectos de mejorar la rentabilidad del negocio.

De acuerdo al estado de cobertura de compromisos exigibles y siniestros a pagar, la compañía mantiene en su cartera judicial 1.560 juicios y mediaciones (1.716 a mar'16), lo cual representa una disminución interanual de 156 casos (9.1%). Esto obedecería a una estrategia de la entidad de llegar a un arreglo con las partes con el objetivo de evitar la judicialización y así lograr una baja en los costos.

Administración de activos

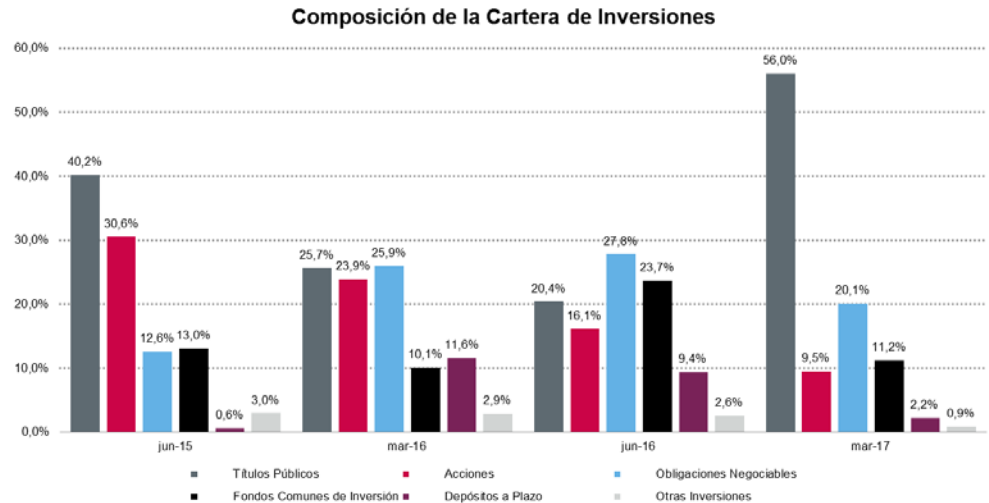
Composición del activo

La composición del activo de Segurcoop se ha mantenido relativamente estable a lo largo del último año. Los activos líquidos prácticamente mantuvieron su participación dentro del activo (55.2% mar'17 vs 54.5% mar'16). En el caso las primas por obrar, estas han reducido ligeramente su proporción (34.4% mar'17 vs 38.7% mar'16). 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'17 la cartera de inversiones de Segurcoop registra una elevada participación de títulos públicos (56.0%). Esto obedece a los altos rendimientos que vienen ofreciendo las Lebac en los últimos tiempos, estas representan el 87.9% de este tipo de instrumentos. Si bien la participación de las Obligaciones Negociables disminuyó respecto a mar'16 (20.1% mar'17 vs 27.6% mar'16), estas continúan ocupando el segundo lugar en el portfolio de la entidad. Las principales emisiones dentro de estos instrumentos corresponden a emisores de primera línea (YPF 25.3%; Banco Santander Río 24.2%).

El aumento antes mencionado de la participación de los títulos públicos fue en detrimento del resto de los instrumentos. Tal como se puede apreciar en el gráfico la mayoría de ellos han reducido drásticamente su aporte en la cartera de inversiones. En particular se puede observar como los depósitos a plazo pasaron de representar el 11.6% en mar'16 a sólo el 2.2% en mar'17.

Estos cambios en el portfolio de Segurcoop redundaron en mayores ingresos financieros, los cuales pudieron más que compensar el resultado técnico deficitario. Esto se ve reflejado en el indicador Ingresos/PDR, el cual se incrementó un 163% respecto a igual período del año 2016. Asimismo, el resultado financiero de la entidad alcanzó los \$91.9 mill. en mar'17, mientras que en mar'16 había sido \$39.1 mill.

Los indicadores de liquidez son adecuados y superiores a los niveles del mercado. La cobertura de activos líquidos sobre reservas más obligaciones resultó ser levemente superior a la registrada un año atrás (1,14 veces a mar'17 vs 1,08 veces a mar'16), ubicándose en línea con el nivel observado para el mercado de seguros generales (1.15 veces). La rotación de cuentas por cobrar sufrió un incremento significativo respecto del año anterior (193 días mar'17 vs 154 días mar'16) es elevada en comparación con el mercado (108 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.

Con fecha 20 de enero de 2017 Segurcoop acordó un corte de responsabilidad con Hannover Ruck Se, para los contratos con vigencia hasta el 30.06.2014. Este acuerdo reportó a la entidad un ingreso de USD 17 mill. Pero a su vez derivó en el crecimiento de las obligaciones con asegurados +193% respecto de mar'16, esta situación se relaciona directamente con el fuerte incremento de los compromisos en el ramo automotor (\$492 mill. mar'17 vs \$151mill. mar'16). En este mismo sentido, la deuda con reaseguradores se incrementó un 283% en relación a idéntico período del año 2016.

Esto hizo que a mar'17 el apalancamiento de la entidad entendido como Pasivo/Patrimonio tuviera un incremento significativo (3.85 veces mar'17 vs 1.8 veces mar'16), esto lo ubica en niveles superiores a la media de compañías de seguros generales (2.5 veces). En línea con el deterioro de la capitalización de la entidad el ratio de capital computable/exigencia de capital descendió a 187.9%, inferior al registrado en mar'16 (210.1%).

Reservas

De acuerdo con el informe de los auditores, las reservas de siniestros se realizan cumpliendo los lineamientos normativos vigentes. A mar'17 la relación Reservas/PDR tuvo un crecimiento significativo (186.1% mar'17 vs 105.3% mar'16), sensiblemente superior si se lo compara con la media de las entidades comparables (75.2%).

Debido al exceso de reservas que mantiene la entidad, por encima de las exigencias normativas, FIX estima que la entidad no tendría mayores dificultades para cumplir con la resolución N° 40.273 de la Superintendencia de Seguros. Esta establece un aumento de las reservas por siniestros e IBNR debido a una revaluación de los juicios vinculados al ramo Automotor y Responsabilidad Civil.

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-17	Mar-16	Jun-16	Jun-15	Jun-14
Activos Liquidos	747,06	302,63	351,60	296,26	284,88
Depósitos	25,72	53,17	46,10	5,74	58,30
Valores Negociables	714,25	238,18	294,97	279,87	216,07
Privados	256,26	139,09	211,21	92,23	105,05
Públicos	458,00	99,09	83,76	144,65	76,25
Acciones	-	-	-	42,99	34,78
Otros	7,10	11,27	10,53	10,64	10,51
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	468,25	280,18	314,36	271,32	211,09
Cuentas con Reaseguradores	0,49	4,05	2,54	13,52	28,50
Inmuebles y Activo Fijo	21,15	10,74	16,61	5,03	2,31
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	77,99	92,13	66,06	66,92	52,94
Otros Activos	37,82	35,17	26,63	15,30	10,69
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	37,82	35,17	26,63	15,30	10,69
ACTIVO TOTAL	1.352,77	724,90	777,80	668,34	590,41
Obligaciones con Asegurados	517,26	180,11	189,41	162,41	114,30
Por Siniestros	306,91	(13,72)	29,74	2,91	39,34
IBNR	210,35	193,83	159,68	159,49	74,96
Compromisos Técnicos	139,42	99,64	88,17	93,86	70,82
Matemáticas	-	2,05	2,26	0,73	0,35
De Riesgo en Curso	129,08	71,07	80,57	71,45	55,17
Otras	10,34	26,52	5,34	21,68	15,30
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	196,14	51,20	55,79	45,74	55,64
Cuentas por Pagar	171,73	103,73	107,46	79,39	56,21
Otros Pasivos	49,06	28,23	32,80	72,96	56,46
PASIVO TOTAL	1.073,61	462,91	473,64	454,36	353,43
Capital Pagado	106,39	100,15	100,83	79,92	79,92
Reservas	94,20	89,03	89,03	87,87	83,58
Superavit no realizado					
Revaluacion de Activos Fijos					
Utilidades no Distribuidas	78,58	72,81	114,31	46,19	73,48
PATRIMONIO TOTAL	279,16	261,99	304,16	213,98	236,98

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-17	Mar-16	Jun-16	Jun-15	Jun-14
Primas Suscritas	705,85	496,91	699,87	567,44	425,45
Primas Devengadas	654,60	491,14	705,57	544,40	396,00
Prima Cedida	389,94	291,89	393,34	335,61	254,53
Prima Devengada Retenida	264,66	199,25	312,23	208,79	141,47
Siniestros Pagados	347,25	277,02	386,67	230,07	167,27
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	596,06	228,27	316,45	189,06	125,48
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,09	0,26	0,37	0,37	0,19
Reservas de Siniestros Netas	345,71	5,02	3,43	46,50	15,63
Siniestros Incurridos Netos	96,80	53,51	73,29	87,14	57,22
Gastos de Adquisición	126,81	74,40	111,20	94,05	82,61
Gastos de Administración	118,17	128,03	164,07	122,74	96,26
Gastos a Cargo de Reaseguradores	78,17	59,75	79,68	71,71	52,29
Costos de Operación Netos	166,81	142,69	195,60	145,09	126,57
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(14,33)	30,63	29,76	(5,56)	2,45
Resultado de Operación o Resultado Técnico	(13,28)	33,68	73,11	(29,00)	(39,87)
Ingresos Financieros	144,11	85,94	131,91	92,55	117,35
Gastos Financieros	52,47	59,87	68,92	42,81	20,24
Otros	0,22	13,06	(21,79)	25,46	16,25
Resultado Financiero	91,86	39,13	41,20	75,19	113,36
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	78,58	72,81	114,31	46,19	73,48
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	78,58	72,81	114,31	46,19	73,48
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	40,43	40,57	44,25	38,35	35,72
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	105,86	57,43	55,29	50,80	46,18
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	36,58	26,86	23,47	41,74	40,45
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	19,37	15,15	15,76	17,28	20,86
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	18,05	26,07	23,25	22,55	24,31
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	63,03	71,61	62,64	69,49	89,47
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	(5,02)	16,90	23,42	(13,89)	(28,18)
Combined Ratio (%)	105,02	83,10	76,58	113,89	128,18
Operating Ratio (%)	91,02	77,79	67,66	104,75	103,66
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	14,00	5,31	8,93	9,14	24,52
ROA (%)	9,84	13,94	15,81	7,34	14,21
ROE (%)	35,92	40,79	44,12	20,49	34,42
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	3,85	1,77	1,56	2,12	1,49
Reservas/Pasivo (veces)	0,61	0,60	0,59	0,56	0,52
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	186,09	105,30	88,90	122,74	130,85
Primas/Patrimonio (veces)	1,26	1,01	1,03	0,98	0,60
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	187,94	210,06	216,03	169,17	335,92
Patrimonio/Activo (%)	20,64	36,14	39,11	32,02	40,14
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,14	1,08	1,27	1,16	1,54
Activos Líq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,14	1,08	1,27	1,16	1,54
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,70	0,65	0,74	0,65	0,81
Inmuebles/Activo Total (%)	1,56	1,48	2,14	0,75	0,39
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	193,14	154,02	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 7 de julio de 2017, ha decidido confirmar (*) 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 también la penetración que alcanza la compañía dentro de la cartera del banco y el desempeño de las diferentes ramos que opera.

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 31.03.2017, 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 30.06.2016) y estados contables trimestrales (último 31.03.2017). 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 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 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.