

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Informe Integral

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA-(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	Jun'18	Jun'17
Activos (\$ mill.)	1629.4	1319.2
Activos (u\$s mill.)	56.5	79.5
Patrimonio Neto (\$ mill.)	401.7	293.8
Resultado Neto (\$ mill.)	150.1	93.2
Primas Suscritas	1018.9	852.7
Costos de Op/PDR (%)	53.9	62.3
Siniestralidad Neta/PDR (%)	52.5	48.1
Combined Ratio (%)	107.9	116.1
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	310.6	202.4
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1.0	1.2
ROAE (%)	43.5	31.2

\$/U\$: a jun'18: 28.8617 y jun'17: 16.5985

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Renata Barlaro
Analista
(+5411) 5235 - 8134
renata.barlaro@fixscr.com

Analista Secundario

María Luisa Duarte
Director
(+5411) 5235 - 8100
maria.duarte@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 patrimoniales, básicamente combinado familiar e integral, otros riesgos de daños patrimoniales y automotores, así como en seguros de personas, en especial coberturas de vida.

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 99.37% 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.

Buena rentabilidad: El resultado financiero más que compensó el resultado técnico deficitario. Segurcoop volvió a mostrar un resultado técnico deficitario por 37.6 mill., aunque mejor al resultado de -\$49.0 mill de jun'17. Esto se explica por el aumento en el porcentaje de retención de la entidad (57.3% a jun'18 vs. 36.9% a jun'17).

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 jun'18 ocupa la posición 55 con 0.3% de market-share. Dado que su actividad se focaliza básicamente en los clientes de su principal asociado Banco Credicoop y que la penetración de sus productos es baja, la Calificadora entiende que la compañía opera una cartera estable y madura, con buen potencial de crecimiento. Se espera un aumento en las ventas de la compañía para el segundo semestre de 2018, dado el cambio de los objetivos comerciales del banco focalizándose en la venta de seguros.

Adecuada posición de liquidez: A jun'18 el ratio activos líquidos sobre compromisos técnicos y deudas con asegurados (1.0 veces) lo que la ubica levemente por debajo de la media del segmento de seguros generales (1.2 veces a mar'18).

Adecuado nivel de capitalización y solvencia: El apalancamiento financiero de la compañía disminuyó frente al año previo (3.1 veces a jun'18 vs. 3.5 veces a jun'17), tras el aumento producido por la firma de un corte de responsabilidad con sus reaseguradores. El ratio de capital computable/exigencia de capital aumentó a 310.6% desde 202.4% a jun'17, en virtud del resultado obtenido.

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 99.37% 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 calificadoradora, 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.

La entidad comenzó con 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.

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. En particular, se espera un aumento de las ventas de Segurcoop durante el segundo semestre de 2018, dado el cambio de los objetivos comerciales del Banco durante este año, dejando de lado el objetivo de crecimiento de préstamos para focalizarse en la comercialización de seguros.

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado

En 2018, y debido al cambio de expectativas en los últimos meses, la Calificadoradora prevé un menor crecimiento real de la actividad aseguradora, en línea con la marcada caída en los niveles de actividad, incremento significativo en las tasas de mercado y aceleración de la inflación. En este sentido, si bien las compañías, en general, se encuentran bien posicionadas para afrontar el actual escenario, el desafío estará ligado al control de sus costos operativos y siniestrales para lo cual será de importancia la revisión de las tasas de prima y la actualización de sumas aseguradas, particularmente en aquellos ramos como automotor con alta frecuencia y volumen de generación de primaje, a fin de evitar importantes pérdidas técnicas.

El incremento en las tasas de interés de mercado y devaluación del tipo de cambio se estima mejore el rendimiento de las inversiones de las compañías en el corto plazo, aunque algo por debajo debido a la limitación que estableció la SSN para las aseguradoras en invertir en Lebacs. Asimismo, cabe destacar que el salto devaluatorio podría impactar sobre aquellas compañías que no conserven un adecuado calce entre sus inversiones y compromisos en moneda extranjera.

A largo plazo, de consolidarse una tendencia sostenida de crecimiento de la actividad económica y reducción de los niveles de inflación, los desafíos para la industria del seguro estarán ligados a mejoras en la eficiencia, de los rendimientos técnicos ante contexto que

debería traducirse en menores márgenes de ganancia financiera, y una mayor penetración del seguro en general y de productos de ahorro de largo plazo en particular, como seguros de retiro o vida con esquemas de ahorro.

Cabe mencionar que mediante la resolución N° 41.057 la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) estableció un nuevo régimen de inversiones para las aseguradoras, disponiendo que las mismas no podrán invertir en nuevas Lebac y estableció un cronograma de desinversión en Fondos que tengan inversiones en dicho instrumento debiendo llegar al 0% en Marzo 2018, limitando, de esta forma, la computabilidad en las relaciones técnicas de inversiones en letras emitidas por el BCRA.

Posición competitiva de la compañía

Ramo	Jun'18			Jun'17		
	Pos.	Cant. Cías.	%s/ramo	Pos.	Cant. Cías.	%s/ramo
Total Mercado	55	186	0,30%	52	185	0,31%
Vida Colectivo	47	96	0,40%	46	94	0,37%
Vida Saldo Deudor	24	49	0,84%	27	47	0,78%
Automores	32	58	0,38%	32	57	0,41%
Combinado Familiar e Integrales	20	67	1,82%	20	65	1,80%
Otros Riesgos	15	58	0,80%	15	57	0,99%

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 jun'18 Segurcoop mantuvo relativamente estable su market share respecto al año anterior, pasando del puesto 52 al puesto 55 del mercado de seguros (con el 0.3% 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 96.5% de la producción) se han mantenido estables.

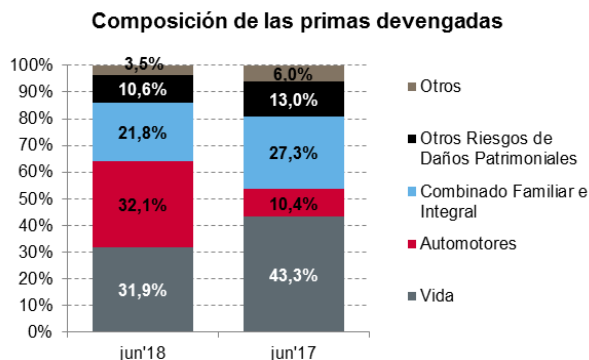
La compañía es altamente dependiente del Banco para comercializar sus productos, lo cual se refleja en que más del 90% de sus ventas están asociadas al Banco Credicoop. La entidad estima que en 2018 aumentará la participación que tiene dentro de los clientes del Banco. Esto se debe a que en mayo de 2018, el Banco Credicoop resolvió modificar sus objetivos comerciales para el año, dejando de lado el correspondiente al otorgamiento de préstamos y focalizándose en la venta de seguros. De este modo, se espera un incremento en las ventas de Segurcoop a partir del segundo semestre de 2018.

Suscripción y otros pasivos

Operaciones y principales productos

A jun'18 Segurcoop registró un crecimiento interanual de las primas suscriptas del 19.5%. Se espera que en los próximos trimestres presente un incremento mayor, dado el objetivo del Banco Credicoop de aumentar sus ventas de seguros.

Respecto de las primas devengadas retenidas, las mismas aumentaron un 57.8% respecto al cierre de 2017, fundamentalmente debido al aumento de retención en el ramo automotor. En este ramo, las primas devengadas experimentaron un crecimiento de 387.4% respecto al año previo. De este modo, la participación sobre el total de las primas devengadas pasó de 10.4% en jun'17 a 32.1% en jun'18.



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. La participación de los seguros de vida en el total de primas devengadas de Segurcoop se redujo a 31.9% a jun'18, frente a 43.3% en. Por último, el ramo de seguros de Combinado Familiar e Integral pasó de representar el 27.3% de las primas devengadas (jun'17) a 21.8% del total a jun'18, mientras que el ramo de Otros Riesgos de Daños Patrimoniales se redujo a 10.6% del total en jun'18 desde 13.0% en jun'17.

Según lo manifestado por la compañía, no habría planes concretos de potenciar ningún ramo en particular, a la espera de ver cómo se desenvuelve la situación económica actual. Asimismo, la compañía cuenta 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 y de la campaña por parte del banco de incentivo a la venta de productos de la compañía.

Performance operativa

A jun'18, Segurcoop volvió a mostrar un resultado técnico deficitario por 37.6 mill. (aunque mejor al resultado de -\$49.0 mill registrado en jun'17). Esto se explica por el aumento en el porcentaje de retención de la entidad (57.3% a jun'18 vs. 36.9% a jun'17), principalmente impulsado por el crecimiento en el ramo automotor. En este sentido, el ratio combinado de la entidad mostró una evolución favorable respecto al año previo (107.9% a jun'18 vs. 116.1% a jun'17). El resultado financiero creció un 32.0% respecto al año previo (\$187.6 mill. a jun'18), lo cual más que compensó el resultado técnico deficitario de la entidad.

A jun'18, los indicadores de rentabilidad aumentaron respecto al año anterior (ROA: 10.2% jun'18 vs 8.9% jun'17; ROE: 43.2% jun'18 vs 31.2% jun'17). De esta manera, la entidad continua evidenciando niveles de rentabilidad superiores a la media de las entidades comparables (8.7% y 29.8% a mar'18 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 y bajar los costos administrativos. Además, La entidad pretende lanzar un sistema de venta en línea, que le permita al Banco Credicoop acceder al centro de contacto telefónico para optimizar el proceso de ventas.

El aumento de la prima devengada retenida (+57.8% respecto a jun'18) fue mucho mayor que el incremento de los gastos de adquisición (+22.8%), lo cual explica la mejora en la eficiencia

de la entidad. A jun'18, el ratio Costos Operativos/PDR era de 53.9% (vs. 62.3% a jun'17). Sin embargo, la entidad continua exhibiendo niveles de eficiencia inferiores a la media de sus entidades comparables (51.5% a mar'18).

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 y contratos de excedente en el ramo de vida colectivo. Los mayores riesgos están cubiertos por reaseguros facultativos (en los ramos de Responsabilidad Civil e Integral Bancaria). 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 57.3% de retención.

De acuerdo al estado de cobertura de compromisos exigibles y siniestros a pagar, la compañía mantiene en su cartera judicial 1.311 juicios y mediaciones (1.502 a jun'17), lo cual representa una disminución interanual de 191 casos (12.7%). 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 (55.9% jun'18 vs 57.4% jun'17). En el caso las primas por cobrar, estas han aumentado ligeramente su proporción (33.4% jun'18 vs 31.5% jun'17). 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

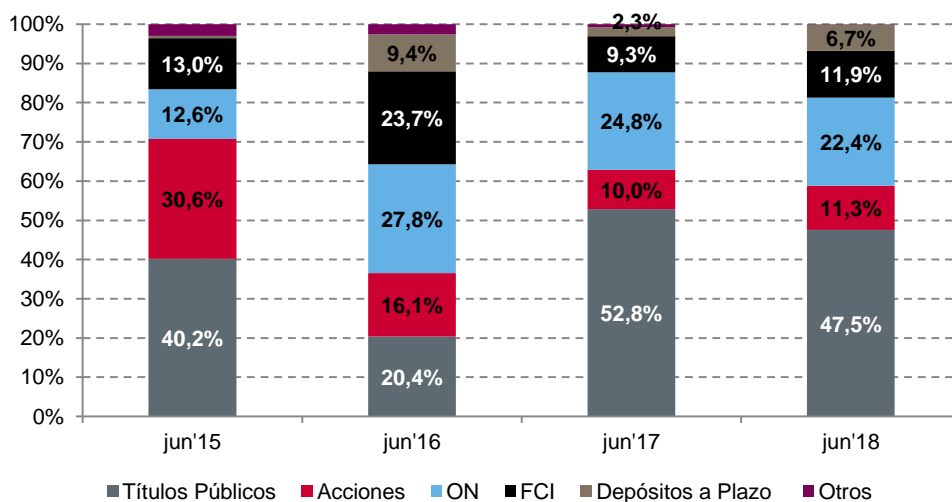
La política de inversiones de la compañía se ejecuta bajo supervisión y asistencia del Banco Credicoop mediante un Comité de Inversiones, donde se evalúan las diferentes alternativas de inversión a largo y corto plazo con el fin de mitigar los riesgos generados por la volatilidad del escenario local.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

A jun'18, no se observan cambios significativos en la composición de la cartera respecto al año previo.

A jun'18 la cartera de inversiones de Segurcoop registra una elevada participación de títulos públicos (47.5%). La composición de los mismos cambió considerablemente respecto al año previo, debido a la Resolución 41.057 de la SSN de noviembre de 2017, la cual dispuso que las compañías de seguros no puedan invertir en nuevas Lebac. A jun'17, las Lebac representaban el 84.1% de los títulos públicos, que fueron reemplazadas por Letras del Tesoro y otros títulos públicos. La participación de las Obligaciones Negociables se mantuvo estable (22.4% a jun'18 vs. 24.8% a jun'17), ocupando el segundo lugar en el portfolio de la entidad. Las principales emisiones dentro de estos instrumentos corresponden a emisores de primera línea (Banco Santander Rio 17.5%, Banco Galicia 16.0%, Arcor 15.3%, YPF 14.8%).

Los ingresos financieros generados por la cartera de Segurcoop pudieron más que compensar el resultado técnico deficitario. El indicador Ingresos/PDR se ubicó en 12.9%, levemente por debajo del año previo (14.1%). Asimismo, el resultado financiero de la entidad alcanzó los \$187.6 mill. en jun'18, mientras que en jun'17 había sido \$142.2 mill.

Composición de la cartera de inversiones



Los indicadores de liquidez son adecuados y se encuentran en línea con los niveles del mercado. La cobertura de activos líquidos sobre reservas más obligaciones resultó levemente inferior a la registrada un año atrás (1,02 veces a jun'18 vs 1,21 veces a jun'17), ubicándose levemente por debajo del nivel observado para el mercado de seguros generales (Segurcoop 1.1 veces a mar'18 vs. 1.2 veces mercado de seguros). La rotación de cuentas por cobrar sufrió un incremento significativo respecto del año anterior (235 días jun'18 vs 182 días jun'17) es elevada en comparación con el mercado (115 días a mar'18), 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.

Tras el corte de responsabilidad con Hannover Ruck Se en enero de 2017, que derivó en un fuerte aumento de las obligaciones con asegurados y de la deuda con aseguradores, contribuyendo a un mayor apalancamiento de la entidad (entendido como Pasivo/Patrimonio Neto), a junio de 2018 el apalancamiento de la entidad registró un descenso frente al año previo (3.06 veces a jun'18 vs 3.49 a jun'17). De este modo, se ubica en niveles superiores a la media de compañías de seguros generales (2.4 veces a mar'18). Se destaca la contribución de los resultados del ejercicio en el incremento del patrimonio. La entidad distribuyó dividendos en efectivo por \$33 millones, lo que representa el 35% de la utilidad del ejercicio previo. El ratio de capital computable/exigencia de capital ascendió a 310.6%, superior al registrado en jun'17 (202.4%).

Reservas

De acuerdo con el informe de los auditores, las reservas de siniestros se realizan cumpliendo los lineamientos normativos vigentes. A jun'18 la relación Reservas/PDR tuvo un descenso (186.0% jun'18 vs 205.9% jun'17), aunque sigue muy por encima de la media de las entidades comparables (81.4% a mar'18), dada la política de la entidad de mantener reservas por encima de lo requerido.

Anexo I

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

BALANCE GENERAL	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Jun-18	Jun-17	Jun-16	Jun-15	Jun-14
Activos Liquidos	910,105558	757,81	351,60	296,26	284,88
Depósitos	84,13	25,93	46,10	5,74	58,30
Valores Negociables	825,20	725,82	294,97	279,87	216,07
Privados	345,95	284,66	211,21	92,23	105,05
Públicos	479,25	441,17	83,76	144,65	76,25
Acciones	-	-	-	42,99	34,78
Otros	0,78	6,06	10,53	10,64	10,51
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	544,23	416,09	314,36	271,32	211,09
Cuentas con Reaseguradores	2,42	0,07	2,54	13,52	28,50
Inmuebles y Activo Fijo	18,32	20,89	16,61	5,03	2,31
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	114,03	83,74	66,06	66,92	52,94
Otros Activos	40,30	40,63	26,63	15,30	10,69
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	40,30	40,63	26,63	15,30	10,69
ACTIVO TOTAL	1.629,42	1.319,23	777,80	668,34	590,41
Obligaciones con Asegurados	587,37	506,59	189,41	162,41	114,30
Por Siniestros	392,70	400,63	29,74	2,91	39,34
IBNR	194,67	105,96	159,68	159,49	74,96
Compromisos Técnicos	302,44	118,06	88,17	93,86	70,82
Matemáticas	-	-	2,26	0,73	0,35
De Riesgo en Curso	250,13	102,27	80,57	71,45	55,17
Otras	52,31	15,79	5,34	21,68	15,30
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	138,73	208,06	55,79	45,74	55,64
Cuentas por Pagar	150,17	143,47	107,46	79,39	56,21
Otros Pasivos	49,04	49,25	32,80	72,96	56,46
PASIVO TOTAL	1.227,75	1.025,42	473,64	454,36	353,43
Capital Pagado	149,96	100,15	100,83	79,92	79,92
Reservas	101,64	100,44	89,03	87,87	83,58
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	150,06	93,22	114,31	46,19	73,48
PATRIMONIO TOTAL	401,67	293,80	304,16	213,98	236,98

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

ESTADO DE RESULTADOS	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Jun-18	Jun-17	Jun-16	Jun-15	Jun-14
Primas Suscritas	1.018,90	852,74	699,87	567,44	425,45
Primas Devengadas	834,53	822,85	705,57	544,40	396,00
Prima Cedida	356,02	519,52	393,34	335,61	254,53
Prima Devengada Retenida	478,51	303,32	312,23	208,79	141,47
Siniestros Pagados	457,62	452,59	386,67	230,07	167,27
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	255,97	646,68	316,45	189,06	125,48
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,00	0,09	0,37	0,37	0,19
Reservas de Siniestros Netas	49,66	339,98	3,43	46,50	15,63
Siniestros Incurridos Netos	251,31	145,80	73,29	87,14	57,22
Gastos de Adquisición	170,96	139,19	111,20	94,05	82,61
Gastos de Administración	165,05	159,65	164,07	122,74	96,26
Gastos a Cargo de Reaseguradores	78,05	109,77	79,68	71,71	52,29
Costos de Operación Netos	257,96	189,07	195,60	145,09	126,57
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(6,79)	(17,40)	29,76	(5,56)	2,45
Resultado de Operación o Resultado Técnico	(37,55)	(48,95)	73,11	(29,00)	(39,87)
Ingresos Financieros	166,58	181,85	131,91	92,55	117,35
Gastos Financieros	58,77	66,28	68,92	42,81	20,24
Otros	79,81	26,59	(21,79)	25,46	16,25
Resultado Financiero	187,62	142,17	41,20	75,19	113,36
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	150,06	93,22	114,31	46,19	73,48
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	150,06	93,22	114,31	46,19	73,48
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	57,34	36,86	44,25	38,35	35,72
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	60,79	96,32	55,29	50,80	46,18
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	52,52	48,07	23,47	41,74	40,45
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	20,49	16,92	15,76	17,28	20,86
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	19,78	19,40	23,25	22,55	24,31
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	53,91	62,33	62,64	69,49	89,47
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	(7,85)	(16,14)	23,42	(13,89)	(28,18)
Combined Ratio (%)	107,85	116,14	76,58	113,89	128,18
Operating Ratio (%)	94,93	102,09	67,66	104,75	103,66
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	12,92	14,05	8,93	9,14	24,52
ROA (%)	10,18	8,89	15,81	7,34	14,21
ROE (%)	43,15	31,18	44,12	20,49	34,42
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	3,06	3,49	1,56	2,12	1,49
Reservas/Pasivo (veces)	0,72	0,61	0,59	0,56	0,52
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	185,96	205,94	88,90	122,74	130,85
Primas/Patrimonio (veces)	1,19	1,03	1,03	0,98	0,60
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	310,62	202,40	216,03	169,17	335,92
Patrimonio/Activo (%)	24,65	22,27	39,11	32,02	40,14
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,02	1,21	1,27	1,16	1,54
Activos Líq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,02	1,21	1,27	1,16	1,54
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,74	0,74	0,74	0,65	0,81
Inmuebles/Activo Total (%)	1,12	1,58	2,14	0,75	0,39
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	234,77	182,04	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 10 de octubre de 2018, 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 99.37% 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 2018 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 2018, así como sus resultados a dichas fechas, y la evolución de su patrimonio neto, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas y específicas para la actividad aseguradora establecidas por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

*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 30.06.2018). 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 disseminación 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.