

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Informe Integral

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA-(arg)

Perspectiva

Negativa

Resumen Financiero

	Jun'19	Jun'18
Activos (\$ mill.)	2.283,2	1.629,4
Activos (u\$s mill.)	53,8	56,5
Patrimonio Neto (\$ mill.)	725,2	401,7
Resultado Neto (\$ mill.)	413,0	150,1
Primas Suscritas	1.390,5	1.018,9
Costos de Op/PDR (%)	43,6	53,9
Siniestralidad Neta/PDR (%)	67,6	52,5
Combined Ratio (%)	115,2	107,9
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	256,5	310,6
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1,1	1,0
ROAE (%)	21,1	10,2

\$U\$: a jun'19: 42.4483 y jun'18: 28.8617

Criterios relacionados

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

Informe Relacionados

FIX (afiliada de Fitch) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero y el Sector de Seguros.

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

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 automotores, combinado familiar e integral, robo y otros riesgos similares, otros riesgos de daños patrimoniales, técnico y, en menor medida, seguros de personas, en especial coberturas de vida.

Factores relevantes de la calificación

Perspectiva Negativa: La Calificadora revisó a Negativa la Perspectiva sobre la calificación de Segurcoop, en línea con la perspectiva de la industria financiera. El 05/09/2019 FIX revisó a Negativa la Perspectiva de la industria financiera, debido al acelerado deterioro del entorno operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. El reperfilamiento de los instrumentos de corto plazo emitidos por el Gobierno Nacional, y la pérdida de valor de los títulos de renta fija en general, en los cuales tienen alocadas sus inversiones las compañías, afecta la solvencia del sector, en tanto que el contexto de caída en los niveles de actividad y alta inflación impacta sobre el flujo operativo de la entidades.

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 99.45% 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.

Aumento de la retención y la siniestralidad: La compañía modificó su política de reaseguros, aumentando el porcentaje de retención (75.6% a jun'19 vs. 57.3% a jun'18), fundamentalmente en el ramo automotor, lo que impactó en la siniestralidad neta (67.6% a jun'19 vs. 52.5% a jun'18). El resultado técnico fue deficitario por \$154.7 mill., por el aumento de los costos de operación netos en un contexto de alta inflación, aunque fue más que compensado por el resultado financiero de \$567.6 mill., que derivó en buenos ratios de rentabilidad (ROA 21.1%, ROE 73.3%).

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'19 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 y con alto potencial de crecimiento. A jun'19 las primas suscritas crecieron un 36.5% i.a., como resultado del cambio de los objetivos comerciales del banco, que priorizó la venta de seguros a partir del segundo semestre de 2018.

Aceptable posición de liquidez: A jun'19 el ratio activos líquidos sobre compromisos técnicos y deudas con asegurados es 1.1 veces, levemente inferior al de la media del segmento de seguros patrimoniales (1.3 veces). Los títulos públicos de corto plazo que fueron luego reperfilados por el Gobierno Nacional representan el 20.4% de la cartera de inversiones. Sin embargo, este porcentaje se reduce en ago'19.

Adecuado nivel de capitalización y solvencia: El apalancamiento financiero de la compañía a jun'19 es de 2.2 veces, vs. 3.1 veces a jun'18, inferior al reportado por la media del mercado de seguros (3.3 veces), en tanto que el ratio capital computable/exigencia de capital disminuyó a 256,5% desde 310,6% a jun'18, aunque sigue manteniéndose en niveles adecuados.

Sensibilidad de la calificación

Entorno operativo: la profundización de la pérdida de valor de los instrumentos en los cuales tiene alocadas sus inversiones la compañía, que afecte su liquidez y su solvencia, y/o la continuidad del actual escenario de caída en los niveles de actividad y alta inflación que impacte sobre su flujo operativo, pueden afectar negativamente la calificación de la entidad. Por otro lado, una recuperación económica que mejore el desempeño del segmento en el que operan y una menor volatilidad del mercado que se refleje en una mejor calidad de la cartera de inversiones de las empresas de seguros, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

Soporte del principal socio. Cambios en la calidad crediticia de su principal asociado Banco Credicoop podría generar cambios en la calificación de Segurcoop..

Perfil de la Compañía

Antecedentes

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. se desempeña en la industria aseguradora desde 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 99.45% 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.

La entidad ha implementado un nuevo sistema de gestión integrado que le permite una mejor administración de sus productos como así también un mejor control operativo.

Segurcoop tiene como objetivo lograr una mayor penetración en los clientes de Banco Credicoop ya que este segmento presenta un gran margen de crecimiento. En particular, se observa un aumento de las ventas de Segurcoop a partir del segundo semestre de 2018, debido al cambio de los objetivos comerciales del banco frente a la presente situación de estrés de las variables macroeconómicas y financieras, 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

FIX (afiliada de Fitch) revisó a Negativa la Perspectiva de las entidades de la industria financiera (incluidas entidades bancarias, compañías financieras no bancarias, de seguros y sociedades de garantía recíprocas - SGR) ante el acelerado deterioro del entorno operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras producto de la mayor incertidumbre de los agentes económicos, factores que afectan la perspectiva del sector en diferentes aspectos.

En el caso de las compañías de seguros, el reperfilamiento de los vencimientos de los instrumentos de corto plazo emitidos por el Gobierno Nacional, así como la pérdida de valor de los instrumentos de renta fija en general (y de los títulos públicos en particular), en los cuales tienen alocadas sus inversiones las compañías, afecta la solvencia del sector, al mismo tiempo que el contexto de caída en los niveles de actividad y alta inflación impacta sobre el flujo operativo de las entidades. A pesar de que el riesgo de liquidez del sector es acotado, aquellas aseguradoras con flujos operativos débiles y altos indicadores de apalancamiento podrían ver presionada su calificación de riesgo.

A través de la Res. 788/2019 la SSN permitió a las aseguradoras pasar a valor técnico las inversiones en títulos públicos nacionales, provinciales y obligaciones negociables, que mantenían a valor de mercado al 31/07/2019, estableciendo que hasta el 70% de las inversiones (excluidos los inmuebles) pueden contabilizarse a valor técnico hasta el 30/06/2020. Si bien esta medida del regulador permite mitigar el efecto de la pérdida de valor de las inversiones sobre los resultados de las compañías, sus niveles de capitalización y

posición de liquidez en balance; la Calificadora estima que la solvencia de las entidades se ha visto afectada en los últimos meses.

A jun'19 aproximadamente el 45% de las inversiones de las compañías patrimoniales estaban alocadas en títulos públicos con cotización (31,5%) y obligaciones negociables (13,9%) – sin incluir los Fondos Comunes de Inversión que representan el 28,4% de las inversiones y se contabilizan por el valor de su cuota parte -, por lo que se estima que de considerarse a valor de mercado las carteras de inversiones de las compañías, más del 70% de las mismas fueron afectadas por la pérdida de valuación de los instrumentos de renta fija.

Lo mencionado previamente también incide sobre el esquema de resultados de las compañías patrimoniales, que en promedio continúan manifestando altas pérdidas técnicas (combinado 115% promedio a jun'19) compensadas por las ganancias de las inversiones financieras.

Posición competitiva de la compañía

Ramo	Jun'19			Jun'18		
	Pos.	Cant. Cías.	%s/ramo	Pos.	Cant. Cías.	%s/ramo
Total Mercado	55	186	0,31%	55	186	0,30%
Vida Colectivo	45	101	0,43%	47	96	0,40%
Vida Saldo Deudor	24	47	0,51%	24	49	0,84%
Automores	33	62	0,41%	32	58	0,38%
Combinado Familiar e Integrales	19	69	1,97%	20	67	1,82%
Técnico	22	58	0,49%	24	57	0,56%
Robo y Riesgos similares	23	73	0,62%	21	69	0,68%
Otros Riesgos de daños patrimoniales	19	58	0,76%	15	58	0,80%

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'19 Segurcoop mantuvo estable su market share respecto al año anterior, permaneciendo en el puesto 55 del mercado de seguros (con el 0.31% de las primas emitidas), caracterizado por su alta atomización (186 compañías activas). Cabe destacar que durante el último ejercicio las posiciones dentro del mercado de los principales ramos en los que opera se han mantenido estables.

La compañía es altamente dependiente del Banco para comercializar sus productos, lo cual se refleja en que alrededor del 95% de sus ventas están asociadas al Banco Credicoop. Dicha participación se incrementó durante el último año, debido a la decisión del banco de modificar sus objetivos comerciales a partir del segundo semestre de 2018, dejando de lado el correspondiente al otorgamiento de préstamos y focalizándose en la venta de seguros. Se espera que esta tendencia continúe durante los próximos meses, en virtud de la continuidad del escenario desfavorable para el otorgamiento de créditos.

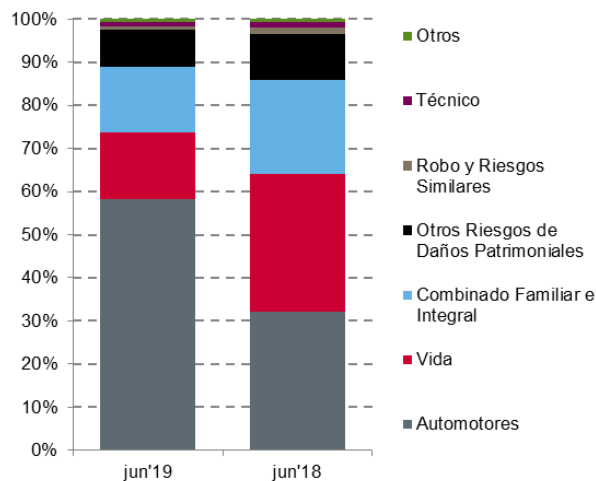
Suscripción y otros pasivos

Operaciones y principales productos

A jun'19 Segurcoop registró un crecimiento interanual de las primas suscriptas del 36.5%, lo cual se explica por el objetivo del Banco Credicoop de aumentar sus ventas de seguros. Se espera que en los próximos trimestres se mantenga la misma tendencia.

Respecto de las primas devengadas retenidas, las mismas aumentaron un 112.6% con relación a jun'18, fundamentalmente debido al aumento de retención en el ramo automotor. Así, las primas devengadas retenidas en este ramo reportaron un aumento interanual de 286.7%, en tanto que su participación sobre el total de las primas devengadas pasó del 32.1% en jun'18 a 58.4% en jun'19.

Composición de las primas devengadas



Tras la disposición impuesta por el BCRA la cual admite la no obligatoriedad del seguro de Vida Saldo Deudor, este segmento ha ido perdiendo gradualmente 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 al 15.4%, desde 31.9% a jun'18. El ramo de seguros de Combinado Familiar e Integral reportó un crecimiento interanual del 47.3%. Sin embargo, como resultado del fuerte crecimiento registrado en el ramo Automotores, su participación relativa cayó, pasando de representar el 21.8% de las primas devengadas a jun'18 al 15.1% a jun'19, mientras que el ramo de Otros Riesgos de Daños Patrimoniales, que reportó un incremento interanual del 72.2%, redujo su participación relativa al 8.6% del total en jun'19 desde 10.6% en jun'18, por la misma razón.

Funcionarios de la compañía manifestaron que se encuentran trabajando en el desarrollo del ramo Grandes Riesgos Operativos, a través de la figura del coaseguro, ya que serían transacciones conjuntas con otras compañías de seguro con las cuales compartiría el riesgo. Si bien aún no se ha concretado ninguna operación bajo esta modalidad, la entidad está avanzando en la formalización de acuerdos con determinadas compañías.

Asimismo, se estima que Segurcoop se seguirá beneficiando de la campaña del banco de incentivo a la venta de productos de seguros. A pesar de que la caída en el nivel de actividad económica impactó negativamente sobre la venta de seguros, la Calificadora entiende que la compañía posee posibilidades concretas de continuar aumentando 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

A jun'19, Segurcoop reportó un resultado técnico deficitario de \$154.7 mill., muy superior al registrado a jun'18 (\$37.6 mill.) Esto se explica básicamente por las altas tasas de inflación, que impactan en forma directa sobre los gastos en tanto que existe un rezago en el ajuste de las primas. La entidad aumentó de manera significativa el porcentaje de retención (75.6% a jun'19 vs. 57.3% a jun'18), principalmente impulsado por el crecimiento en el ramo automotor. Los gastos de adquisición reportaron un crecimiento interanual del 68.8%, en tanto que los gastos de administración se incrementaron un 40.6% en términos nominales, en línea con la inflación. Sin embargo, el resultado financiero creció un 202.5% respecto al año previo (\$567.6 mill. A jun'19, vs \$187.6 mill. a jun'18), lo cual más que compensó el resultado técnico

deficitario de la entidad. El ratio combinado de la entidad exhibe un leve deterioro respecto al año previo (115.2% a jun'19 vs. 107.9% a jun'18)

A jun'19, los indicadores de rentabilidad aumentaron de manera significativa respecto al año anterior (ROA: 21.1% jun'19 vs 10.2% jun'18; ROE: 73.3% jun'19 vs 43.2% jun'18), reportando niveles de rentabilidad superiores a la media de las entidades comparables (9.6% y 31.3% respectivamente, a jun'19).

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 acaba de 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 (112.6% respecto a jun'18) fue mucho mayor que el incremento de los gastos de adquisición (68.8%), lo cual explica la mejora en la eficiencia de la entidad. A jun'19, el ratio Costos Operativos/PDR era de 43.6% (vs. 53.9% a jun'18), por lo cual su nivel de eficiencia compara favorablemente respecto del promedio de las entidades de su segmento (52.3% a jun'19).

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). La compañía posee contrato con las firmas Reunión Re y Hannover en materia de reaseguros local y con XL a nivel internacional. Actualmente la entidad ha incrementado fuertemente el porcentaje de retención: 75.6% a jun'19 vs 57.3% a jun'18.

De acuerdo al estado de cobertura de compromisos exigibles y siniestros a pagar, la compañía mantiene en su cartera judicial 1.182 juicios y mediaciones (vs 1.311 a jun'18), lo cual representa una disminución interanual de 129 casos (9.8%). Esto obedece a la 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 incrementaron levemente su participación dentro del activo (62.4% a jun'19 vs 55.9% a jun'18). Sin embargo, el 20.2% de los activos líquidos (\$287.9 mil., 59% de los títulos públicos con cotización en el país) se encuentra alocado en títulos del Gobierno Nacional que fueron reperfilados de acuerdo con lo dispuesto en el Decreto N° 569/19. Esta situación empeoró a ago'19, cuando los títulos soberanos de corto plazo reperfilados alcanzan al 76% de los títulos públicos con cotización en el país.

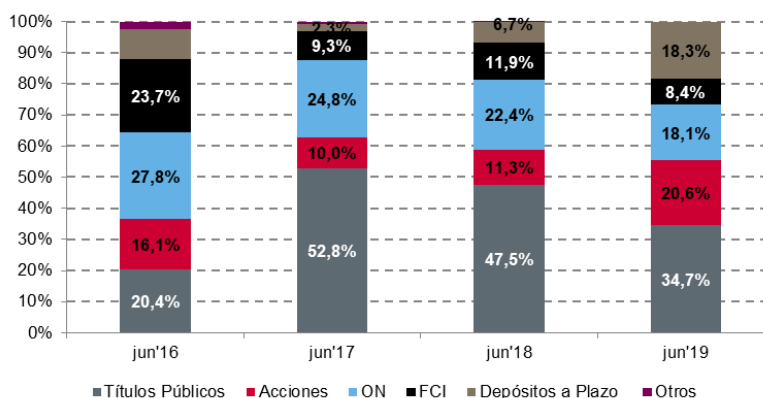
Las primas por cobrar mantienen una participación significativa y estable dentro del activo (32.5% jun'19 vs 33.4% jun'18), consecuencia de la política de la compañía de financiar a diferentes plazos el pago de las pólizas a sus asegurados, lo cual le provee de una fuente adicional de ingresos financieros.

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'19 la cartera de inversiones de Segurcoop registra una distribución más equilibrada por instrumento respecto de jun'18. Si bien el principal componente de la cartera continúan siendo los títulos públicos, la exposición se redujo al 34.7% de

Composición de la cartera de inversiones



la cartera de inversiones, vs 47.5% a jun'18. Las acciones ocuparon el segundo lugar en el portafolio de la entidad, con una participación del 20.6%, vs 11.3% a jun'18, seguidas por los depósitos a plazo, que representan el 18.3% de la cartera, vs 6.7% a jun'18. La participación de las Obligaciones Negociables se redujo al 18.1% a jun'19 vs. 22.4% a jun'18). Las principales emisiones dentro de estos instrumentos corresponden a emisores de primera línea (Banco Santander Río, Banco Galicia, Banco Supervielle, BBVA, ICBC, HSBC Bank, Banco de la Provincia de Buenos Aires, Hipotecario, Itaú, BICE, Arcor, YPF).

Los ingresos financieros generados por la cartera de Segurcoop pudieron más que compensar el resultado técnico deficitario. El indicador Ingreso Financiero Neto/PDR se ubicó en 53.9%, muy por encima del reportado el año previo (12.9%). Asimismo, el resultado financiero de la entidad alcanzó los \$567.6 mill. en jun'19, mientras a jun'18 había sido \$187.6 mill.

Los indicadores de liquidez son aceptables aunque levemente inferiores a los niveles del mercado. La cobertura de activos líquidos sobre reservas más obligaciones resultó levemente superior a la registrada un año atrás (1,1 veces a jun'19 vs 1,02 veces a jun'18), ubicándose levemente por debajo del nivel observado para el segmento de seguros patrimoniales (1.25 veces). La rotación de cuentas por cobrar se redujo respecto del año anterior (199 días jun'19 vs 235 días jun'18) aunque continúa siendo elevada en comparación con el promedio de su segmento (124 días), situación que se explica debido a la política de la entidad de financiar las pólizas de los asegurados a distintos plazos.

Capital

En virtud de su calidad de entidad cooperativa, los incrementos patrimoniales de Segurcoop sólo son viables a través de la suscripción de nuevas cuotas sociales o de la capitalización de utilidades. En tal sentido, se destaca la capitalización recurrente de las ganancias alcanzadas (esto se da por política de la empresa), lo cual se considera positivo en tanto permite a la entidad mantener un satisfactorio nivel patrimonial.

A jun'19 el apalancamiento de la entidad registró una caída respecto del año anterior (2.15 veces a jun'19 vs 3.06 veces a jun'18), en línea con la media de compañías de seguros patrimoniales. Se destaca la contribución de los resultados del ejercicio en el incremento del

patrimonio. La entidad distribuyó dividendos en efectivo por \$89 millones. El ratio de capital computable/exigencia de capital ascendió a 256.5%, levemente inferior al registrado a jun'18 (310.6%).

Reservas

De acuerdo con el informe de los auditores, las reservas de siniestros se realizan cumpliendo los lineamientos normativos vigentes. A jun'19 la relación Reservas/PDR reportó una caída (116.3% jun'19 vs 186.0% jun'18), aunque sigue muy por encima de la media de las entidades comparables (87.8%), 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-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16	Jun-15
Activos Liquidos	1317,08	910,11	757,81	351,60	296,26
Depósitos	272,65	84,13	25,93	46,10	5,74
Valores Negociables	1.044,43	825,20	725,82	294,97	279,87
Privados	372,83	345,95	284,66	211,21	92,23
Públicos	488,38	479,25	441,17	83,76	144,65
Acciones	183,21	-	-	-	42,99
Otros	-	0,78	6,06	10,53	10,64
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	744,27	544,23	416,09	314,36	271,32
Cuentas con Reaseguradores	30,70	2,42	0,07	2,54	13,52
Inmuebles y Activo Fijo	32,43	18,32	20,89	16,61	5,03
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	107,66	114,03	83,74	66,06	66,92
Otros Activos	51,02	40,30	40,63	26,63	15,30
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	51,02	40,30	40,63	26,63	15,30
ACTIVO TOTAL	2.283,16	1.629,42	1.319,23	777,80	668,34
Obligaciones con Asegurados	835,25	587,37	506,59	189,41	162,41
Por Siniestros	714,07	529,50	400,63	29,74	2,91
IBNR	121,18	57,88	105,96	159,68	159,49
Compromisos Técnicos	347,72	302,44	118,06	88,17	93,86
Matemáticas	-	-	-	2,26	0,73
De Riesgo en Curso	330,07	250,13	102,27	80,57	71,45
Otras	17,65	52,31	15,79	5,34	21,68
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	60,74	138,73	208,06	55,79	45,74
Cuentas por Pagar	211,32	150,17	143,47	107,46	79,39
Otros Pasivos	102,93	49,04	49,25	32,80	72,96
PASIVO TOTAL	1.557,96	1.227,75	1.025,42	473,64	454,36
Capital Pagado	186,57	149,96	100,15	100,83	79,92
Reservas	125,67	101,64	100,44	89,03	87,87
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	412,96	150,06	93,22	114,31	46,19
PATRIMONIO TOTAL	725,20	401,67	293,80	304,16	213,98

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

ESTADO DE RESULTADOS	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16	Jun-15
Primas Suscritas	1.390,50	1.018,90	852,74	699,87	567,44
Primas Devengadas	1.345,22	834,53	822,85	705,57	544,40
Prima Cedida	328,08	356,02	519,52	393,34	335,61
Prima Devengada Retenida	1.017,14	478,51	303,32	312,23	208,79
Siniestros Pagados	694,58	457,62	452,59	386,67	230,07
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	223,56	255,97	646,68	316,45	189,06
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,18	0,00	0,09	0,37	0,37
Reservas de Siniestros Netas	216,20	49,66	339,98	3,43	46,50
Siniestros Incurridos Netos	687,05	251,31	145,80	73,29	87,14
Gastos de Adquisición	288,60	170,96	139,19	111,20	94,05
Gastos de Administración	232,10	165,05	159,65	164,07	122,74
Gastos a Cargo de Reaseguradores	76,87	78,05	109,77	79,68	71,71
Costos de Operación Netos	443,83	257,96	189,07	195,60	145,09
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(40,91)	(6,79)	(17,40)	29,76	(5,56)
Resultado de Operación o Resultado Técnico	(154,65)	(37,55)	(48,95)	73,11	(29,00)
Ingresos Financieros	837,19	166,58	181,85	131,91	92,55
Gastos Financieros	112,78	58,77	66,28	68,92	42,81
Otros	(156,80)	79,81	26,59	(21,79)	25,46
Resultado Financiero	567,61	187,62	142,17	41,20	75,19
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	412,96	150,06	93,22	114,31	46,19
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	412,96	150,06	93,22	114,31	46,19
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	75,61	57,34	36,86	44,25	38,35
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	67,71	60,79	96,32	55,29	50,80
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	67,55	52,52	48,07	23,47	41,74
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	21,45	20,49	16,92	15,76	17,28
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	17,25	19,78	19,40	23,25	22,55
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	43,64	53,91	62,33	62,64	69,49
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	(15,20)	(7,85)	(16,14)	23,42	(13,89)
Combined Ratio (%)	115,20	107,85	116,14	76,58	113,89
Operating Ratio (%)	61,35	94,93	102,09	67,66	104,75
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	53,85	12,92	14,05	8,93	9,14
ROA (%)	21,11	10,18	8,89	15,81	7,34
ROE (%)	73,29	43,15	31,18	44,12	20,49
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	2,15	3,06	3,49	1,56	2,12
Reservas/Pasivo (veces)	0,76	0,72	0,61	0,59	0,56
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	116,30	185,96	205,94	88,90	122,74
Primas/Patrimonio (veces)	1,40	1,19	1,03	1,03	0,98
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	256,48	310,62	202,40	216,03	169,17
Patrimonio/Activo (%)	31,76	24,65	22,27	39,11	32,02
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,11	1,02	1,21	1,27	1,16
Activos Liq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,11	1,02	1,21	1,27	1,16
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,85	0,74	0,74	0,74	0,65
Inmuebles/Activo Total (%)	1,42	1,12	1,58	2,14	0,75
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	199,18	234,77	182,04	160,39	179,42

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 23 de octubre de 2019, ha decidido confirmar (*) la calificación de Fortaleza Financiera de Largo Plazo de Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. en la Categoría **AA-(arg)** y **revisar la Perspectiva a Negativa** desde **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 99.45% de participación en el capital. La Calificadora considera también la naturaleza jurídica de la entidad, su acotada participación de mercado y la baja penetración que alcanza la compañía dentro de la cartera del banco.

La revisión a Negativa de la Perspectiva sobre la calificación de Segurcoop se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera. El 05/09/2019 FIX revisó a Negativa la Perspectiva de la industria financiera, debido al acelerado deterioro del entorno operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. El reperfilamiento de los instrumentos de corto plazo emitidos por el Gobierno Nacional, y la pérdida de valor de los títulos de renta fija en general, en los cuales tienen alocadas sus inversiones las compañías, afecta la solvencia del sector, en tanto que el contexto de caída en los niveles de actividad y alta inflación impacta sobre el flujo operativo de las entidades.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30 de junio de 2019 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 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 30.06.2019) y estados contables trimestrales (último 31.03.2019). Disponibles en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros
- Boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). Disponibles en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros

- Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA). Disponible en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros .

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 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.