

**Seguros Generales
Argentina
Informe Trimestral**

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Calificación Nacional

Tipo	Calificación
Fortaleza Financiera de Largo Plazo	AA-(arg)

Perspectiva

Estable

Información Financiera

	09/09	09/08
Activos (US\$ mill.)	38,3	34,9
Patrimonio Neto (US\$ mill.)	15,7	14,0
Resultado Neto (US\$ mill.)	1,55	1,66
Primas Suscritas (US\$ mill.)	10,6	10,6
Costos de Op/PDR (%)	72,2	52,2
Siniestralidad Neta/PDR (%)	20,1	20,1
Combined Ratio (%)	87,2	73,7
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	333,4	264,9
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	1,47	1,36
ROAE	41,4	50,3
\$/US\$: a Sep'09: 3,8427 y Sep'08: 3,1302		

Analistas

Darío Logiodice
+54 11 5235-8136
dario.logiodice@fitchratings.com

Eduardo Sisti
+54 11 5235-8131
eduardo.sisti@fitchratings.com

Ana Gavuzzo
Fitch Argentina

Evaluación

- La calificación asignada a Segurcoop Cooperativa de Seguros Limitada (SC) se fundamenta en el favorable desempeño técnico histórico, sus adecuados indicadores de capitalización y su rol como complemento de los servicios financieros que el Banco Credicoop (BC) brinda a sus clientes. A su vez se tuvo en cuenta los indicadores de liquidez, la elevada exposición del patrimonio en el ramo incendios y la alta inversión de depósitos a plazo en el BC.
- La rentabilidad de la entidad (ROAA: 17%), si bien inferior a la observada en sep'08, es superior al promedio de los últimos cuatro ejercicios (9,46%). En este sentido, SC ha registrado un salto en sus indicadores de rentabilidad durante el último ejercicio (ROAA promedio 17%), acorde con su grupo de referencia (18,7%) como consecuencia de la mayor preponderancia del ramo de vida colectivo en la generación de beneficios de la cooperativa.
- Si bien la siniestralidad se mantuvo estable, los mayores costos operativos en relación a la prima generada impactaron sobre el rendimiento técnico de la compañía que estuvo por debajo del año anterior. No obstante, el desempeño operativo de SC resulta satisfactorio y de menor volatilidad que sus competidores
- La exposición a títulos públicos se mantuvo estable en el nivel de jun'09.
- El ratio de ingresos financieros / PD consolidó la mejora observada durante el segundo semestre del ejercicio anterior, sustentado en los crecientes ingresos por intereses de inversiones, recargos financieros y la recuperación de las cotizaciones de los títulos públicos que se reflejaron en las ganancias por tenencias. De amortizarse completamente la diferencia de valuación en acciones, el indicador sería de 5,3%, que se considera razonable.
- SC exhibe condiciones de apalancamiento estables e inferior a la media de sus competidores (2,3X), consecuencia de la capitalización de los buenos resultados logrados durante el ejercicio anterior.
- Entre los aspectos a seguir observando se encuentran: i) el incremento en la litigiosidad del ramo automotor, ii) la elevada exposición del patrimonio por evento en el ramo incendios, y iii) la evolución de sus indicadores de liquidez.

Saporte

En virtud de su calidad de entidad cooperativa, los incrementos patrimoniales de SC sólo son viables a través de la suscripción de nuevas cuotas sociales o de la capitalización de utilidades. En tal sentido, se destaca no sólo la contribución de los asociados, sino también la capitalización recurrente de la mayor parte de las ganancias alcanzadas. Ambos factores se consideran positivos en tanto permiten a SC mantener un satisfactorio nivel patrimonial y reflejan, además, la continuidad del respaldo de sus socios.

Perspectivas de la calificación

Ante un significativo cambio en las condiciones del entorno que pudiera afectar negativamente la operatoria de la entidad o la de su principal socio, la calificación podría sufrir presión a la baja.

Antecedentes

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. (SC) se desempeña en seguros desde el año 1959. Con un 97,7% de su capital cooperativo, Banco Credicoop (BC) se constituye como su principal socio.

Perfil

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. (SC) se desempeña en la industria aseguradora desde el año 1959. Banco Credicoop (BC) es el principal socio de la compañía con el 97,75% del capital cooperativo.

SC presenta una buena diversificación geográfica a través de la red de sucursales de comercialización de Banco Credicoop. 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 BC), las participaciones de mercado de SC son acotadas y estables dentro del sistema. A sep'08, SC se ubicaba en el puesto 50 del mercado de seguros, caracterizado por la alta atomización (177 compañías.).

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado¹

En opinión de Fitch, han mejorado las expectativas respecto al ambiente operativo - perspectivas de crecimiento del producto en 2010 de aprox. 3,5%- aunque se conservan como factores de incertidumbre la evolución de: i) las cuentas fiscales (nacionales y provinciales) y ii) la inflación. En relación a la industria aseguradora, se espera continúe una desaceleración del positivo crecimiento de los últimos ejercicios. Al respecto, de acuerdo a datos de la SSN2, la variación interanual de la producción acumulada a valores constantes (ene-oct), muestra un registro de 4,4% en 2009 (vs. 8,8% en 2008). Asimismo, para los ramos de seguros patrimoniales y de vida el incremento es del 12% y del 9,4% respectivamente, mientras que la producción de seguros de retiro disminuye significativamente: -75,2% afectada sustancialmente por el cambio en el régimen de jubilaciones argentino sobre el ramo de retiro previsional.

En relación a modificaciones del marco normativo, sobresale el decreto n° 1694 del PEN emitido el 06/11/2009 tendiente a subsanar imperfecciones en el régimen creado por la Ley 24.557 de Riesgos del Trabajo (p.e. fallos de la Corte Suprema de Justicia en 2004 consideraron la inconstitucionalidad en ciertas disposiciones). Básicamente, las medidas incluyen: i) el incremento de las prestaciones dinerarias: i.a) mínimo (\$180 miles) y no se establece un máximo para la indemnización por accidente laboral y i.b) suben los adicionales a la indemnización principal cuando la incapacidad es superior al 50%, ii) la creación de un registro de prestadores médico-asistenciales, iii) disposiciones sobre pagos de prestaciones dinerarias y iv) medidas relacionadas a la gestión y coberturas del sistema de riesgos del trabajo (controles sobre la determinación de alícuotas e impulso a la creación de entidades sin fines de lucro). Para Fitch, si bien era necesaria una reforma a la ley mencionada, el decreto no surge de un consenso entre agentes involucrados y se estima no contribuye a atenuar el progresivo crecimiento en la litigiosidad del ramo (principal factor de riesgo). Respecto a las compañías que operan en el ramo, por un lado, se espera que ejecuten significativos ajustes en las primas; y por otro lado, los efectos de la medida serán heterogéneos en función a las políticas de suscripción adoptadas -p.e. características de las empresas (tamaño, sector económico, etc), perfil socioeconómico de los asegurados, políticas de prevención de accidentes, entre otros-.

Suscripción y otros pasivos

Al cierre de ejercicio, SC registró un crecimiento de la prima suscripta del 22,6% respecto de sep'08, producto del incremento en la suscripción del ramo automotor, observándose una menor generación de prima en el ramo de vida colectiva debido a la menor generación de créditos del banco. Sin embargo, se mantuvo la tendencia observada hacia cierre del ejercicio anterior, de un menor ritmo de crecimiento en la producción. En este sentido, Fitch considera que la entidad

¹ www.fitchratings.com.ar "El mercado asegurador argentino - Resultados y perspectivas 2009"

² Com. 2289, "Estimación de la Producción Mensual", SSN (30/11/2009).

continuará registrando tasas de crecimiento positivas en la suscripción aunque a tasas moderadas.

A Jun'09 SC alcanzó una **utilidad neta** de \$5,9 millones, similar al obtenido durante igual período de 2008, no obstante, a diferencia de este último, la mayor contribución provino del resultado financiero que representó el 69% del resultado neto y el resto del resultado técnico. La rentabilidad de la entidad (ROAA: 17%), si bien inferior a la observada en sep'08, es superior al promedio de los últimos cuatro ejercicios (9,46%). En este sentido, SC ha registrado un salto en sus indicadores de rentabilidad durante el último ejercicio (ROAA promedio 17%), acorde con su grupo de referencia (18,7%) como consecuencia de la mayor preponderancia del ramo de vida colectivo en la generación de beneficios de la cooperativa. Fitch estima que en el corto y mediano plazo, de no mediar eventos de severidad, SC continuará registrando niveles de rentabilidad similares a los observados durante el ejercicio 2008 - 2009.

Los índices de **siniestralidad** (bruta y neta) se mantuvieron en los niveles observados el año anterior como consecuencia de que, tanto la PDR como los siniestros crecieron a iguales tasas anuales, y a que la estructura de reaseguros le provee estabilidad sobre los indicadores de siniestralidad, principalmente en autos. Asimismo, cabe mencionar que SC realizó, bajo un criterio prudencial, reservas adicionales por compromisos técnicos (en exceso de las requeridas por normativa) que impactaron reduciendo el flujo neto de ingreso (PDR), por lo que los indicadores serían levemente inferiores.

Los indicadores de **eficiencia** se vieron afectados negativamente por el menor crecimiento del primaje, la menor retención de riesgo y los mayores gastos de la estructura (gasto de personal e inversión en sistemas). Dado que los costos mantuvieron la tendencia de crecimiento anual observada en períodos anteriores, el menor ritmo de generación de prima y la menor retención de riesgo con relación al año anterior, impactaron directamente en un mayor ratio de costos de operación netos / PDR (72,2%), superior a lo observado para entidades comparables (54,7%).

Lo mencionado en el párrafo anterior implicó que el ratio combinado estuviera por encima del rendimiento técnico a sep'08. No obstante, el **desempeño operativo** de SC resulta satisfactorio y de menor volatilidad que su grupo de referencia (combinado: 98%).

La participación de los **reaseguros** se infiere razonable, dada su estructura de capital y riesgos suscriptos. Los contratos de reaseguros se mantienen con las reaseguradoras Hannover Re y Scor Re Co., con buenas calificaciones de riesgo en la escala internacional y satisfactoria capacidad de pago. 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 los ramos automotor. La mayor exposición la presenta en el ramo incendio en el cual el riesgo que asume la compañía representa el 10,5% del patrimonio (PN), lo cual es considerado elevado para Fitch. En el resto de los ramos este indicador no supera el 6%. Con respecto a los mayores riesgos, todos tienen reaseguros facultativos por el 99%.

De acuerdo al estado de cobertura de compromisos exigibles y siniestros a pagar, la compañía mantiene en su cartera judicial 1.157 juicios y mediaciones, lo cual representa un incremento de 105 casos respecto de jun'09, consecuencia de un incremento en las mediaciones del ramo automotor.

Administración de activos

El **activo** de SC mantiene su composición habitual de 45/45 de activos líquidos y premios por cobrar. La elevada participación de los premios 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.

La política de inversiones de la compañía se ejecuta bajo supervisión y asistencia del banco Credicoop. Esto se ha visto reflejado en los últimos cuatro períodos en

- La rentabilidad de la entidad (ROAA: 17%), si bien inferior a la observada en sep'08, es superior al promedio de los últimos cuatro ejercicios (9,46%).
- Los indicadores de eficiencia se vieron afectados negativamente por el menor crecimiento del primaje, la menor retención de riesgo y los mayores gastos de la estructura.
- Aumentan las mediaciones del ramo automotor

- Tendencia descendente en la exposición a títulos públicos.
- El rendimiento de la cartera de inversiones es creciente, fundamentado en los mayores resultados por tenencias, recargos financieros e intereses.
- La liquidez de la entidad es adecuada y acorde a los niveles de entidades comparables.

los cuales la entidad ha reducido gradualmente su exposición en títulos públicos. La **cartera de inversiones**, a sep'09 presenta una mayor inversión en depósitos a plazo y títulos del BCRA (50%), de los cuales la totalidad de los depósitos está colocado en el banco Credicoop (23% de la cartera total). Si bien el Banco Credicoop es el principal socio cooperativista de la entidad, Fitch considera que la inversión en depósitos a plazo está concentrada en el riesgo del banco.

La exposición a **títulos públicos** (28,3%), mantuvo la participación de jun'09 (29,7%). Cabe mencionar aquí que SC posee seis títulos públicos en cartera valuados a valor técnico lo que implica que ha de mantenerlos hasta su vencimiento asumiendo en este caso sólo el riesgo de crédito que tienen los títulos soberanos argentinos y reduciendo la liquidez real de la compañía. La diferencia entre el valor técnico de los títulos y su valor de mercado al 30 de septiembre de 2009 alcanzaba a \$76,64 miles.

La posición en **renta variable** representa el 4,4% del total invertido (4,4% del patrimonio), es acotada aunque expone parte del activo a la volatilidad del mercado. La cuenta regularizadora que amortiza la diferencia de cotización no contabilizada durante jun-dic'08, acumuló a sep'09 \$1 millón (1,6% del PN) y se irá amortizando gradualmente condicionado a la obtención de aceptables resultados técnicos por ramos. El resto de la cartera está diversificada entre fideicomisos financieros (13,9% de la cartera), FCI (1%) y ON (2,3%).

El ratio de **ingresos financieros / PD** consolidó la mejora observada durante el segundo semestre del ejercicio anterior, reflejando un rendimiento de las inversiones superior a la media de su grupo de referencia (8,7%) y acorde con el mercado de seguros generales (11,5%). La mejora en el indicador se sustentó en los crecientes ingresos por intereses de inversiones, recargos financieros y la recuperación de las cotizaciones de los títulos públicos que se reflejaron en las ganancias por tenencias. De amortizarse completamente la diferencia de valuación en acciones, el indicador sería de 5,3%, que aún puede considerarse razonable.

Los indicadores de **liquidez** son adecuados y acordes a los niveles de entidades comparables. La cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingente fue de 1,45X, en línea con su *peer group* (1,4X). Si se ajusta el mencionado ratio por el valor de mercado de los títulos públicos valuados a valor técnico, el mismo no varía sustancialmente como consecuencia de la recuperación en la cotización de los mismos. La rotación de cuentas por cobrar (160 días) es elevada teniendo en cuenta el modelo de negocio que ejecuta, aunque se muestra en niveles similares a los del cierre de ejercicio precedente.

Capital

En virtud de su calidad de entidad cooperativa, los incrementos patrimoniales de SC 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 la mayor parte de las ganancias alcanzadas, lo cual se considera positivo en tanto permite a SC mantener un satisfactorio nivel patrimonial.

SC exhibe condiciones de apalancamiento estables e inferior a la media de compañías de seguros generales (3,5X) y de sus competidores (2,3X), consecuencia de la capitalización de los buenos resultados logrados durante el ejercicio anterior.

Las **reservas** de siniestros cumplen con los lineamientos normativos vigentes y exceden, en algunos casos, la exigencia mínima. La relación reservas / PDR se encuentra en el 81,1% en superior a la media de de su grupo de referencia (59,7%) y del mercado de seguros generales (79%).

- Adecuados niveles de capitalización, superiores a la media de sus competidores.

Copyright © 2009 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Se prohíbe la reproducción total o parcial excepto con consentimiento. Derechos reservados. Toda información contenida en el presente informe se basa en información obtenida de los emisores, otros obligacionistas, underwriters, u otras fuentes que Fitch considera confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o exactitud de tal información. En consecuencia, la información volcada en este informe se provee como fue recibida, sin representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión de la calidad crediticia de un título. La calificación no releva el riesgo de pérdidas generadas por otros riesgos que no sean crediticios, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe que contenga una calificación de Fitch 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 con relación a la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento y por cualquier razón a discreción de Fitch. Fitch no otorga asesoramiento respecto de inversiones de ningún tipo. Las calificaciones no son una recomendación de compra, venta o tenencia de ningún título. Fitch recibe honorarios de los emisores, aseguradores, garantes, otros obligacionistas y underwriters, por la calificación de los títulos. Dichos honorarios generalmente varían desde US\$ 1.000 hasta US\$ 750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por un sólo honorario anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre US\$ 10.000 y US\$ 1.500.000 (u otras monedas aplicables). El otorgamiento, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en relación con ningún tipo de registración ante las autoridades del mercado de valores de los Estados Unidos, el Financial Services Act de 1968 de Gran Bretaña, o las leyes que regulan el mercado de valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de los medios electrónicos de publicación y distribución, los informes de Fitch pueden estar disponibles a suscriptores electrónicos hasta tres días antes que para los suscriptores de información impresa.

Dictamen

El Consejo de Calificación de Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., realizado el 23 de diciembre de 2009, confirma la calificación de fortaleza financiera de **Segurcoop Compañía de Seguros Ltda.** en la **Categoría AA-(arg)** 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 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 "-" se añaden a una calificación para darle 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 Cooperativa de Seguros Limitada (SC) se fundamenta en el favorable desempeño técnico histórico, sus adecuados indicadores de capitalización y su rol como complemento de los servicios financieros que el Banco Credicoop (BC) brinda a sus clientes. A su vez se tuvo en cuenta los indicadores de liquidez, la elevada exposición del patrimonio en el ramo incendios y la alta inversión de depósitos a plazo en el BC.

Nuestro análisis se basa en los Estados Contables al 30.09.2009, con alcance de revisión limitada por Amigo, Valentini y Cía. S.R.L., que debido al carácter de revisión limitada no manifiesta opinión sobre los estados contables bajo examen.

La información utilizada en el presente informe resulta suficiente para determinar la calificación de la compañía de seguros, por lo que se debe aplicar una categoría distinta a E.

Fuentes de información: balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2009), estados contables intermedios (último 30.09.2009), estado de capitales mínimos, estado de cobertura de compromisos exigibles y siniestros liquidados a pagar, información relevante del grupo, boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) y Reglamento General de la actividad aseguradora.

De acuerdo a la metodología implementada para determinar la calificación de la capacidad de pago de reclamos de Segurcoop, Fitch Argentina ha tenido en cuenta los siguientes aspectos: i) perfil de la compañía, ii) ambiente operativo, iii) suscripción y otros pasivos, iv) administración de activos y v) accionistas.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 11/11/2009 y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis.

Ana Gavuzzo
Fitch Argentina

Anexos

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

BALANCE GENERAL	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-09	Sep-08	Jun-09	Jun-08	Jun-07
Activos Liquidos	68,76	49,82	61,41	42,29	33,92
Depósitos	36,13	22,36	29,62	16,70	8,30
Valores Negociables	23,92	21,50	21,78	20,51	23,61
Privados	2,01	-	-	-	-
Públicos	18,24	17,67	18,28	17,14	20,69
Acciones	3,67	3,83	3,50	3,37	2,92
Otros	8,71	5,96	10,02	5,08	2,01
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	66,27	49,30	59,62	41,64	28,89
Cuentas con Reaseguradores	-	-	0,01	0,02	-
Inmuebles y Activo Fijo	0,87	0,90	0,88	0,90	0,82
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	5,86	5,47	5,50	5,75	5,56
Otros Activos	5,48	3,78	4,73	3,51	2,05
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	5,48	3,78	4,73	3,51	2,05
ACTIVO TOTAL	147,25	109,27	132,16	94,11	71,25
Obligaciones con Asegurados	22,14	18,65	22,02	17,30	13,58
Por Siniestros	20,12	16,16	20,02	14,78	11,68
IBNR	2,01	2,49	2,00	2,52	1,90
Compromisos Técnicos	24,52	18,08	21,07	15,70	10,58
Matemáticas	1,11	1,06	1,04	1,00	0,47
De Riesgo en Curso	23,41	15,83	18,56	13,50	9,62
Otras	-	1,19	1,47	1,20	0,49
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	6,12	4,85	6,16	4,98	4,58
Cuentas por Pagar	21,60	18,38	17,32	12,41	8,14
Otros Pasivos	12,56	5,48	11,16	5,04	2,94
PASIVO TOTAL	86,93	65,44	77,74	55,43	39,83
Capital Pagado	37,00	28,69	28,69	22,88	18,27
Reservas	17,38	9,95	9,42	8,06	7,02
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	5,94	5,19	16,30	7,75	6,14
PATRIMONIO TOTAL	60,32	43,82	54,42	38,68	31,42

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

ESTADO DE RESULTADOS	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-09	Sep-08	Jun-09	Jun-08	Jun-07
Primas Suscritas	40,83	33,29	135,04	94,55	64,02
Primas Devengadas	37,39	30,91	129,66	89,43	61,53
Prima Cedida	23,01	17,85	75,71	53,63	36,91
Prima Devengada Retenida	14,38	13,06	53,95	35,80	24,62
Siniestros Pagados	13,57	11,10	47,05	32,80	21,65
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	11,26	9,25	39,39	27,07	18,12
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,01	0,01	0,02	0,08	0,07
Reservas de Siniestros Netas	0,60	0,79	3,72	3,41	3,74
Siniestros Incurridos Netos	2,89	2,62	11,35	9,07	7,20
Gastos de Adquisición	10,80	7,94	32,13	23,92	16,54
Gastos de Administración	6,34	4,54	18,97	13,34	9,06
Gastos a Cargo de Reaseguradores	6,76	5,67	24,26	17,46	11,53
Costos de Operación Netos	10,39	6,81	26,84	19,80	14,06
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	0,74	(0,19)	(5,19)	(1,51)	(0,97)
Resultado de Operación o Resultado Técnico	1,84	3,43	10,58	5,41	2,40
Ingresos Financieros	5,28	1,92	8,80	4,95	6,20
Gastos Financieros	1,32	0,69	4,06	2,99	3,27
Otros	0,15	0,52	0,99	0,38	0,80
Resultado Financiero	4,11	1,75	5,72	2,33	3,74
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	5,94	5,19	16,30	7,75	6,14
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	5,94	5,19	16,30	7,75	6,14
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	38,45	42,25	41,61	40,03	40,01
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	37,89	38,45	39,15	40,49	41,25
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	20,12	20,10	21,04	25,35	29,22
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	28,88	25,67	24,78	26,75	26,87
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	16,97	14,70	14,63	14,92	14,72
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	72,24	52,15	49,74	55,31	57,11
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	12,78	26,28	19,61	15,12	9,73
Combined Ratio (%)	87,22	73,72	80,39	84,88	90,27
Operating Ratio (%)	76,63	69,73	76,74	82,69	85,49
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	10,59	3,99	3,65	2,19	4,77
ROA (%)	17,02	20,40	14,41	9,37	9,47
ROE (%)	41,44	50,28	35,02	22,10	21,55
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,44	1,49	1,43	1,43	1,27
Reservas/Pasivo (veces)	0,54	0,56	0,55	0,60	0,61
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	81,12	70,33	79,87	92,17	98,15
Primas/Patrimonio (veces)	0,95	1,19	0,99	0,93	0,78
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	333,43	264,90	310,53	311,06	280,13
Patrimonio/Activo (%)	40,96	40,11	41,18	41,10	44,10
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,47	1,36	1,43	1,28	1,40
Activos Liq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,47	1,36	1,43	1,28	1,40
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,79	0,76	0,79	0,76	0,85
Inmuebles/Activo Total (%)	0,59	0,82	0,66	0,96	1,16
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	159,52	143,55	165,54	167,62	169,04