

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

	09/10	09/09
Activos (US\$ mill.)	47,6	38,3
Patrimonio Neto (US\$ mill.)	20,6	15,7
Resultado Neto (US\$ mill.)	1,67	1,55
Primas Suscritas (US\$ mill.)	14,7	10,6
Costos de Op/PDR (%)	75,6	72,2
Siniestralidad Neta/PDR (%)	23,9	20,1
Combined Ratio (%)	95,5	87,2
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	367,6	333,4
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	1,55	1,60
ROAE	33,7	41,4
\$/US\$: a Sept'10: 3,9607 y Sep'09: 3,8427		

Informes Relacionados

- Insurance Rating Methodology, 16 Aug. 2010
- Metodología registrada con la CNV

Analistas

Juan Vitali
+54 11 5235-8100
juan.vitali@fitchratings.com

Darío Logiodice
+54 11 5235-8100
dario.logiodice@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 alta inversión de depósitos a plazo en el BC y su elevada dependencia a la evolución del crédito.
- La rentabilidad de la entidad (ROAA: 14.8%) se ubica por debajo del valor de sept'09, aunque es superior al promedio de su grupo de referencia (7.4%).
- La siniestralidad neta aumentó en el último año (24% a sept'10 vs 20.1% a sept'09) básicamente debido al ramo Automotores, en donde se produjo un desfase entre el aumento de precios y de costos, el cual ya fue corregido en el 2do trimestre del ejercicio. No obstante, es inferior a la media de su grupo de comparación (47.5%).
- Los indicadores de eficiencia se ubicaron por encima de los valores de un año atrás y de la media de entidades comparables debido principalmente a un aumento de los gastos de adquisición.
- El ratio de ingresos financieros / PD (10.6%) se mantuvo en línea al nivel del sept'09 y del promedio de su peer group, si bien se ubicó levemente por encima de la media del mercado de seguros generales. La exposición a títulos públicos aumentó con respecto a los niveles de sept'09.
- Los indicadores de liquidez son adecuados y superiores a los niveles de entidades comparables. En caso de restar del cálculo los títulos públicos que serán conservados hasta su vencimiento, la liquidez real no se ve afectada considerablemente.
- SC exhibe condiciones de apalancamiento estables e inferiores a la media de sus competidores (2,7X), consecuencia de la capitalización de los buenos resultados y la acumulación de resultados no asignados en los últimos ejercicios.

Soporte

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 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 97,75% 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. Al cierre del ejercicio anterior, SC se ubicaba en el puesto 54 del mercado de seguros (con el 0.48% de la prima emitida), caracterizado por la alta atomización (177 compañías).

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado¹

Después de haber registrado una caída en los niveles del producto durante 2009, en el presente año, la economía local registra una recuperación en los indicadores de actividad económica, con perspectivas de crecimiento mayores al 5%. Asimismo, se mantiene la incertidumbre sobre los posibles efectos resultantes de la inestabilidad política y la creciente tasa de inflación, consecuencia de una demanda agregada expansiva estimulada por el ascendente gasto fiscal, estímulos al consumo y un estancado nivel de inversión privada. Favorablemente, se estima que un importante flujo de divisas ingresaría al país debido a las buenas condiciones de la cosecha de commodities agrícolas que contribuiría a sostener el consumo y el valor de la moneda local (no obstante se mantienen expectativas de depreciación en el mediano plazo).

Con relación al mercado asegurador, en el mediano plazo, Fitch no espera mayores modificaciones en el sector en lo relativo a la composición estructural. Se estima que la suscripción continuará registrando incrementos positivos, en función del aumento esperado del PBI, las buenas expectativas con relación a patentamientos y el desarrollo del sector agrícola que impactaría en ramos tales como automotores, riesgos agrícolas, transporte, entre otros. Asimismo, se considera altamente probable que la industria siga operando con pérdidas técnicas con lo cual la rentabilidad final continuaría estando sujeta a la posible volatilidad del resultado financiero. No obstante, se considera que las condiciones de capitalización permanecerán estables, con un ratio sistémico de Pasivo/PN en torno a 4 veces.

Los principales cambios normativos recientes corresponden a la Res. N° 35.308 (27/08/10), la cual reguló la contratación de seguros colectivos de deudores. A través de la mencionada resolución, la SSN estableció pautas mínimas y uniformes para las condiciones técnico-contractuales (precio y comisiones a cobrar) de los seguros de vida colectivo para los créditos prendarios e hipotecarios. Fitch considera que es probable que los mencionados cambios reduzcan los márgenes de ganancias e incrementen la competencia en estas líneas de negocio. Sin embargo, la resolución no fijó tarifas técnicas sobre el resto de las coberturas de crédito, como son los créditos al consumo cuya participación es mayor en este tipo de coberturas, por lo que Fitch no esperaría un importante deterioro en la rentabilidad del ramo.

Cabe destacar a su vez, el decreto del PEN n°1694/nov'09 dirigido a ajustar ciertas disposiciones del marco normativo de la ley de riesgos del trabajo. En resumen, dicho decreto eliminó los topes para las indemnizaciones e incorporó un piso para las mismas, así como también, elevó el monto de las prestaciones dinerarias. Para Fitch, si bien era necesaria una reforma al sistema vigente, esta modificación no surge de un consenso entre los actores y no contribuye a atenuar la elevada litigiosidad del ramo. Por su parte, los efectos de la medida sobre las compañías serán heterogéneos en función de sus políticas de suscripción con relación a las características de las empresas

¹ www.fitchratings.com.ar "El mercado asegurador argentino - Resultados y perspectivas 2010"

abordadas, al perfil socioeconómico de los asegurados y a las políticas de prevención de accidentes.

Suscripción y otros pasivos

A sept'10 SC registró un crecimiento de la prima suscripta del 42.2% respecto del año anterior, producto principalmente del incremento en la suscripción del ramo automotor y Otros riesgos patrimoniales (entre los dos acumulan un 65.6% de la producción). Este crecimiento fue menor al observado en el ejercicio 2009-2010 (+19.7%) ya que el banco comenzó a diversificar la colocación de seguros, si bien muestra tasas similares al ejercicio 2008-2009 donde el crecimiento promedio fue de 45.1%. Cabe destacar que los cambios normativos en los seguros colectivos de deudores no se estima que generen un impacto sobre la operatoria de la entidad

SC alcanzó una utilidad neta de \$6.6 millones, un 11% superior al registro de sept'09. El aumento del resultado fue producto de una mejora del resultado financiero (que fue 38.9% mayor al valor obtenido un año atrás), mientras que el resultado técnico se redujo en comparación con los valores de sept'09.

Se destaca el favorable desempeño histórico de SC en términos de resultados ya que la cooperativa ha registrado márgenes positivos desde el ejercicio 1990, demostrando su capacidad para generar los fondos necesarios para garantizar su operatoria. La rentabilidad de la entidad (ROAA: 14.8%) se ubica por debajo de lo observado un año atrás (17% a sept'09), debido a que el Activo creció a mayores tasas que la utilidad, si bien es superior al promedio de los últimos cuatro ejercicios (11,9%). Fitch estima que en el corto y mediano plazo, de no mediar eventos de severidad, SC continuará registrando niveles de rentabilidad similares a los actuales. El mismo patrón es observable al considerar el ROAE (33.7%), el cual es menor al valor de sept'09 (41.4%), sin embargo, es superior al promedio de los últimos cuatro ejercicios (28%).

La siniestralidad neta aumentó en el último año (23.9% a sept'10 vs 20% a sept'09), debido principalmente al ramo Automotores, debido a que se produjo un desfase entre el aumento de precios y de costos, el cual fue corregido en el 2do trimestre del ejercicio actual (mediante una actualización de tarifas). Sin embargo, vale la pena destacar que estos valores se mantienen considerablemente por debajo del promedio del mercado de seguros generales (52.6%).

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 inferiores.

Los indicadores de eficiencia se ubicaron por encima de los valores de un año atrás. El ratio de costos operativos netos/ PDR a sept'10 fue de 75.6%, mientras que a sept'09 fue de 72.2%, siendo superior también al valor observado para entidades comparables (54.5%). Este incremento se debe principalmente a un aumento de los gastos de adquisición.

Lo mencionado en el párrafo anterior implicó que el ratio combinado estuviera por encima del valor a sept'09 (87.2% vs 95.5% a Jun'10). No obstante, el desempeño operativo de SC se mantiene positivo y de menor volatilidad que su grupo de referencia (combinado: 103.6%).

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, Scor Re Co. y R+V Re, 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 Otros riesgos en el cual el riesgo que asume la compañía representa el 4% del patrimonio (PN), lo cual es considerado adecuado. Con respecto a los mayores riesgos, todos tienen reaseguros facultativos por el 99%.

- La rentabilidad de la entidad (ROAA: 14.8%) se ubica por debajo del valor de sept'09, aunque es superior al promedio de los últimos cuatro ejercicios (11,9%).
- Los indicadores de eficiencia se vieron afectados negativamente por el aumento de gasto de adquisición.
- Aumentan las mediaciones del ramo automotor.

De acuerdo al estado de cobertura de compromisos exigibles y siniestros a pagar, la compañía mantiene en su cartera judicial 1.657 juicios y mediaciones, lo cual representa un incremento de 117 casos respecto de jun'10, consecuencia de un incremento en las mediaciones del ramo automotor.

Administración de activos

El activo de SC en el ejercicio actual está compuesto principalmente por un 51.2% de activos líquidos y un 44.4% de premios a 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. La cartera de inversiones, a sept'10 presenta una menor inversión en depósitos a plazo y títulos del BCRA (38.8% del total de cartera vs 44.4% a sept'09), de los cuales la totalidad de los depósitos está colocado en el banco Credicoop (17.9% de la cartera total). Si bien el Banco Credicoop es el principal socio cooperativista de la entidad y posee una buena calificación nacional (reflejando su fortaleza financiera), Fitch considera que la inversión en depósitos a plazo está concentrada en el riesgo del banco.

La exposición a títulos públicos (35,4%) se ubicó por encima de lo observado a sept'09 (26.4%) pero sin embargo presenta una tendencia decreciente en los últimos 3 años anteriores (a Dic'06, la proporción de títulos públicos sobre el total de inversiones fue de 59%). SC ha optado por valorar a valor técnico (por Res. 33.769 de SSN) un título público (BODEN 2012) ya que ha de mantenerlo hasta su vencimiento (en este caso se estaría asumiendo sólo el riesgo de crédito que tienen los títulos soberanos argentinos y reduciendo la liquidez real de la compañía), la diferencia de cotización con el valor de mercado a sept'10 es de \$-0.05 millones.

La posición en renta variable representa el 12.1% del total invertido (14% del patrimonio) y se ubica por debajo del valor de sept'09 (13.8%). Si bien expone parte del activo a la volatilidad del mercado, el peso relativo de las acciones en el total de la cartera presenta una tendencia decreciente en los últimos tres años (a Dic'07, la proporción era del 21% del total de inversiones). SC optó por hacer uso de la opción que otorgaba la Res. 33.769 de la SSN de contabilizar las acciones a precios de 30/06/2008 y reflejar la diferencia de cotización en una cuenta regularizadora que acumuló a sept'10 \$0.4 millón (0,5% 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 (10.7% de la cartera), FCI (0.9%) y ON (2.1%).

El ratio de ingresos financieros / PD (10.6%) se mantuvo en línea al nivel del sept'09 y del promedio de su peer group, si bien se ubicó levemente por encima de la media del mercado de seguros generales.

Los indicadores de liquidez son adecuados y superiores a los niveles de entidades comparables. La cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingentes se mostró levemente por debajo a los valores de sept'09 (1.60X vs 1.55X en sept'10), ubicándose por encima de su *peer group* (1,1X). A sept'10, dado que se decidió mantener en cartera un título público hasta su vencimiento, la liquidez real no debería considerar dicho valor. De esta forma, el ratio ajustado sería de 1.52X. La rotación de cuentas por cobrar (144 días) es elevada dada la política de la entidad de financiar las pólizas de los asegurados a distintos plazos, si bien se ubica por debajo del promedio de los últimos tres ejercicios (158 días).

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 las ganancias alcanzadas (esto se da por política de la empresa), lo cual se considera positivo en tanto permite a SC mantener un satisfactorio nivel

- Posición mayoritaria en Depósitos a Plazo y títulos del BCRA.
- Exposición a títulos públicos aumentó en el último año.
- La liquidez de la entidad es adecuada y superiores a los niveles de entidades comparables.

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

patrimonial. De esta forma, SC exhibe condiciones de apalancamiento adecuadas (1,31X) e inferior a la media de compañías de seguros generales (3.4X) y de sus competidores (2.93 X).

Las reservas de siniestros cumplen con los lineamientos normativos vigentes. La relación reservas / PDR se encuentra en el 78%, superior a la media de su grupo de referencia (75.7%) y a la media del mercado de seguros generales (75.5%).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual 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 Fitch 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 independiente 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 Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch 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 futuros 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 afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch 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. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con 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 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 Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones 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. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch 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 USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Dictamen

El Consejo de Calificación de Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., realizado el 29 de Diciembre de 2010, 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 alta inversión de depósitos a plazo en el BC y su elevada dependencia a la evolución del crédito.

Nuestro análisis se basa en los Estados Contables al 30.09.2010, 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 30.06.2010), estados contables intermedios (último 30.09.2010), 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 15/11/2010 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-10	Sep-09	Jun-10	Jun-09	Jun-08
Activos Liquidos	96,58	74,62	90,47	66,91	48,04
Depósitos	38,49	36,13	40,99	29,62	16,70
Valores Negociables	47,93	29,78	40,30	27,28	26,26
Privados	2,84	2,01	2,37	-	-
Públicos	33,62	18,24	27,22	18,28	17,14
Acciones	11,47	9,53	10,70	9,00	9,12
Otros	10,17	8,71	9,18	10,02	5,08
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	83,80	66,27	70,06	59,62	41,64
Cuentas con Reaseguradores	0,17	-	0,22	0,01	0,02
Inmuebles y Activo Fijo	0,87	0,87	0,88	0,88	0,90
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-
Otros Activos	7,13	5,48	6,43	4,73	3,51
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	7,13	5,48	6,43	4,73	3,51
ACTIVO TOTAL	188,55	147,25	168,05	132,16	94,11
Obligaciones con Asegurados	31,13	22,14	29,56	22,02	17,30
Por Sinistros	27,20	20,12	25,98	20,02	14,78
IBNR	3,93	2,01	3,58	2,00	2,52
Compromisos Técnicos	31,27	24,52	25,25	21,07	15,70
Matemáticas	1,33	1,11	1,26	1,04	1,00
De Riesgo en Curso	27,18	20,92	22,24	18,56	13,50
Otras	2,75	2,49	1,75	1,47	1,20
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	3,01	6,12	1,83	6,16	4,98
Cuentas por Pagar	26,76	21,60	21,98	17,32	12,41
Otros Pasivos	14,68	12,56	14,34	11,16	5,04
PASIVO TOTAL	106,86	86,93	92,96	77,74	55,43
Capital Pagado	37,00	37,00	37,00	28,69	22,88
Reservas	15,41	17,38	15,41	9,42	8,06
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	29,28	5,94	22,68	16,30	7,75
PATRIMONIO TOTAL	81,69	60,32	75,09	54,42	38,68

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-10	Sep-09	Jun-10	Jun-09	Jun-08
Primas Suscritas	58,07	40,83	161,36	135,04	94,55
Primas Devengadas	52,05	37,39	157,19	129,66	89,43
Prima Cedida	32,11	23,01	94,07	75,71	53,63
Prima Devengada Retenida	19,94	14,38	63,11	53,95	35,80
Siniestros Pagados	20,36	13,57	63,98	47,05	32,80
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	17,19	11,26	54,41	39,39	27,07
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,13	0,01	0,04	0,02	0,08
Reservas de Siniestros Netas	1,74	0,60	6,89	3,72	3,41
Siniestros Incurridos Netos	4,78	2,89	16,42	11,35	9,07
Gastos de Adquisición	15,77	10,80	41,30	32,13	23,92
Gastos de Administración	8,59	6,34	24,33	18,97	13,34
Gastos a Cargo de Reaseguradores	9,29	6,76	29,34	24,26	17,46
Costos de Operación Netos	15,08	10,39	36,29	26,84	19,80
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	0,81	0,74	0,66	(5,19)	(1,51)
Resultado de Operación o Resultado Técnico	0,90	1,84	11,07	10,58	5,41
Ingresos Financieros	7,58	5,28	18,47	8,80	4,95
Gastos Financieros	2,09	1,32	7,53	4,06	2,99
Otros	0,21	0,15	0,68	0,99	0,38
Resultado Financiero	5,70	4,11	11,61	5,72	2,33
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	6,60	5,94	22,68	16,30	7,75
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	6,60	5,94	22,68	16,30	7,75
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	38,31	38,45	40,15	41,61	40,03
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	42,46	37,89	45,09	39,15	40,49
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	23,96	20,12	26,01	21,04	25,35
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	30,30	28,88	26,27	24,78	26,75
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	16,51	16,97	15,48	14,63	14,92
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	75,61	72,24	57,49	49,74	55,31
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	4,51	12,78	17,54	19,61	15,12
Combined Ratio (%)	95,49	87,22	82,46	80,39	84,88
Operating Ratio (%)	84,94	76,63	75,50	76,74	82,69
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	10,55	10,59	6,96	3,65	2,19
ROA (%)	14,81	17,02	15,11	14,41	9,37
ROE (%)	33,68	41,44	35,03	35,02	22,10
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,31	1,44	1,24	1,43	1,43
Reservas/Pasivo (veces)	0,58	0,54	0,59	0,55	0,60
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	78,23	81,12	86,84	79,87	92,17
Primas/Patrimonio (veces)	0,98	0,95	0,84	0,99	0,93
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	367,63	333,43	383,90	310,53	311,06
Patrimonio/Activo (%)	43,33	40,96	44,68	41,18	41,10
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,55	1,60	1,65	1,55	1,46
Activos Líq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,55	1,60	1,65	1,55	1,46
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,90	0,86	0,97	0,86	0,87
Inmuebles/Activo Total (%)	0,46	0,59	0,52	0,66	0,96
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	144,90	159,52	160,45	165,54	167,62