

# Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

## Informe de Actualización

### Calificación

#### Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA-(arg)

#### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

	Mar'12	Mar'11
Activos (u\$s mill.)	72.0	54.7
Patrimonio Neto (u\$s mill.)	29.7	23.8
Resultado Neto (u\$s mill.)	6.3	5.4
Primas Suscritas (u\$s mill.)	60.2	41.8
Costos de Op/PDR (%)	65.0	68.9
Siniestralidad Neta/PDR (%)	19.4	24.4
Combined Ratio (%)	87.0	90.0
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	334.8	374.9
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	1.69	1.35
ROAE	31.3	34.3

\$/US\$: a Mar'12: 4.3785 y Mar'11: 4.052

### Informes relacionados

El mercado asegurador argentino - Resultados y Perspectivas 2011/2012 (21 Dic, 2011)

### Criterios relacionados

Insurance Rating Methodology (22 Sep, 2011)

Manual de procedimientos de calificación de compañías de seguros presentado ante la Comisión Nacional de Valores.

### Analistas

Analista Principal  
M. Cristina Tzioras  
+5411 5235-8132  
[mariacristina.tzioras@fitchratings.com](mailto:mariacristina.tzioras@fitchratings.com)

Rodrigo Salas  
+5624993300  
[rodrigo.salas@fitchratings.com](mailto:rodrigo.salas@fitchratings.com)

### Factores Relevantes de la Calificación

**Soporte del accionista:** En virtud de su calidad de entidad cooperativa, los incrementos patrimoniales de Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. (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. Con el 98.6% del capital cooperativo, Banco Credicoop (BC) es el principal socio de la compañía.

**Favorable desempeño:** Fitch 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 de generar los fondos necesarios para garantizar su operatoria.

**Acotada participación de mercado:** 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 mar'12 SC se ubicaba en el puesto 47 del mercado de seguros (con el 0.54% de la prima emitida), caracterizado por la alta atomización (178 compañías).

**Rentabilidad superior a la media del mercado:** La rentabilidad de la entidad (ROA: 13.4%) se mostró por debajo del resultado del año anterior, aunque supera ampliamente tanto al promedio del mercado como al de su grupo de comparación. 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.

**Adecuada posición de liquidez:** 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 en línea con los valores de un año atrás (1.7 veces a mar'12), ubicándose por encima de su peer group y la media del mercado.

**Adecuado nivel de capitalización y solvencia:** Fitch considera que los niveles de solvencia de la compañía son adecuados y no espera un deterioro de los mismos en el mediano plazo. El apalancamiento financiero (pasivo/patrimonio) de la entidad (1.4 veces) es adecuado e inferior a la media de compañías de seguros generales y de sus competidores.

### Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Un sostenido crecimiento del desempeño técnico, una mayor diversificación por ramo que le permitan a la compañía aumentar su participación de mercado, manteniendo una solvencia superior a la media de sus competidores podrían generar presión a la suba de la calificación.

Un continuo aumento de los gastos que pudiera presionar sobre los resultados de la compañía afectando la siniestralidad y elevando considerablemente los costos siniestrales podría generar una baja de la calificación.

Anexo I

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

BALANCE GENERAL	9 meses Mar-12	9 meses Mar-11	12 meses Jun-11	12 meses Jun-10	12 meses Jun-09
Activos Liquidos	157,49	113,32	121,33	83,31	61,41
Depósitos	44,46	41,50	37,67	40,99	29,62
Valores Negociables	95,82	56,70	68,52	33,14	21,78
Privados	32,51	5,09	11,70	2,37	-
Públicos	47,32	38,09	42,77	27,22	18,28
Acciones	15,98	13,52	14,06	3,54	3,50
Otros	17,21	15,12	15,13	9,18	10,02
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	143,97	95,23	97,23	70,06	59,62
Cuentas con Reaseguradores	1,25	1,01	0,03	0,22	0,01
Inmuebles y Activo Fijo	1,22	1,07	1,05	0,88	0,88
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	7,16	5,50
Otros Activos	11,34	10,81	11,73	6,43	4,73
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	11,34	10,81	11,73	6,43	4,73
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>315,27</b>	<b>221,44</b>	<b>231,36</b>	<b>168,05</b>	<b>132,16</b>
Obligaciones con Asegurados	44,80	35,89	38,64	29,56	22,02
Por Siniestros	9,72	2,75	4,00	25,98	20,02
IBNR	35,08	33,14	34,64	3,58	2,00
Compromisos Técnicos	48,39	32,86	35,31	25,25	21,07
Matemáticas	0,71	1,35	1,82	1,26	1,04
De Riesgo en Curso	42,86	28,75	29,66	22,24	18,56
Otras	4,81	2,75	3,83	1,75	1,47
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	24,54	12,13	10,90	1,83	6,16
Cuentas por Pagar	46,22	29,91	27,77	21,98	17,32
Otros Pasivos	21,45	14,40	14,88	14,34	11,16
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>185,41</b>	<b>125,20</b>	<b>127,50</b>	<b>92,96</b>	<b>77,74</b>
Capital Pagado	59,09	47,15	47,15	37,00	28,69
Reservas	43,37	27,07	26,52	15,41	9,42
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	27,40	22,02	30,19	22,68	16,30
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>129,86</b>	<b>96,24</b>	<b>103,86</b>	<b>75,09</b>	<b>54,42</b>

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

ESTADO DE RESULTADOS	9 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Mar-12	Mar-11	Jun-11	Jun-10	Jun-09
Primas Suscritas	263,35	169,25	230,67	161,36	135,04
Primas Devengadas	223,28	161,64	220,61	157,19	129,66
Prima Cedida	144,03	101,22	135,47	94,07	75,71
Prima Devengada Retenida	79,24	60,42	85,14	63,11	53,95
Siniestros Pagados	81,10	62,09	90,96	63,98	47,05
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	70,65	53,19	78,35	54,41	39,39
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,19	0,26	0,30	0,04	0,02
Reservas de Siniestros Netas	5,12	6,10	8,24	6,89	3,72
Siniestros Incurridos Netos	15,37	14,74	20,56	16,42	11,35
Gastos de Adquisición	58,35	45,69	59,57	41,30	32,13
Gastos de Administración	33,50	25,87	36,25	24,33	18,97
Gastos a Cargo de Reaseguradores	40,36	29,91	37,71	29,34	24,26
Costos de Operación Netos	51,49	41,65	58,11	36,29	26,84
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(2,07)	2,00	3,80	0,66	(5,19)
<b>Resultado de Operación o Resultado Técnico</b>	<b>10,31</b>	<b>6,03</b>	<b>10,27</b>	<b>11,07</b>	<b>10,58</b>
Ingresos Financieros	27,95	21,92	28,64	18,47	8,80
Gastos Financieros	11,35	6,43	9,55	7,53	4,06
Otros	0,50	0,51	0,83	0,68	0,99
Resultado Financiero	17,09	15,99	19,92	11,61	5,72
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>27,40</b>	<b>22,02</b>	<b>30,19</b>	<b>22,68</b>	<b>16,30</b>
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Neta</b>	<b>27,40</b>	<b>22,02</b>	<b>30,19</b>	<b>22,68</b>	<b>16,30</b>

**PRINCIPALES INDICADORES**

**Resultados Operativos**

% de Retención	35,49	37,38	38,59	40,15	41,61
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	38,61	42,19	44,97	45,09	39,15
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	19,40	24,39	24,15	26,01	21,04
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	26,13	28,26	27,00	26,27	24,78
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	15,01	16,01	16,43	15,48	14,63
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	64,98	68,94	68,25	57,49	49,74
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	13,01	9,98	12,06	17,54	19,61
Combined Ratio (%)	86,99	90,02	87,94	82,46	80,39
Operating Ratio (%)	79,56	80,44	79,28	75,50	76,74
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	7,43	9,58	8,65	6,96	3,65
ROAA (%)	13,37	15,08	15,12	15,11	14,41
ROAE (%)	31,26	34,28	33,74	35,03	35,02

**Capitalización y Apalancamiento**

Pasivo/Patrimonio (veces)	1,43	1,30	1,23	1,24	1,43
Reservas/Pasivo (veces)	0,50	0,55	0,58	0,59	0,55
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	88,20	85,34	86,86	86,84	79,87
Primas/Patrimonio (veces)	0,81	0,84	0,82	0,84	0,99
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	334,75	374,93	366,48	383,90	310,53
Patrimonio/Activo (%)	41,19	43,46	44,89	44,68	41,18

**Inversiones y Liquidez**

Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,69	1,65	1,64	1,52	1,43
Activos Liq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,69	1,65	1,64	1,52	1,43
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,85	0,91	0,95	0,90	0,79
Inmuebles/Activo Total (%)	0,39	0,48	0,45	0,52	0,66
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	174,10	159,07	158,66	160,45	165,54

**Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN 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](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2012 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 afirmó 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.