

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

	09/07	09/06
Activos (\$ mill.)	78,9	61,9
Patrimonio Neto (\$ mill.)	32,5	26,3
Resultado Neto (\$ mill.)	1,2	0,7
Primas Suscritas (\$ mill.)	22,7	16,2
Costos de Op/PDR (%)	55,8	67,1
Siniestralidad Neta/PDR (%)	21,4	38,2
Combined Ratio (%)	76,0	108,2
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	281,5	217,36
Activos Líquidos / (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	1,43	1,46
ROAE	15,1	11,0

Analistas

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

María Fernanda López
+54 11 5235-8100
mariafernanda.lopez@fitchratings.com

María Fernanda López
Fitch Argentina

Evaluación

- La calificación asignada a Segurcoop Cooperativa de Seguros Limitada (SC) se fundamenta en su favorable desempeño técnico histórico y presente, y en la positiva evolución en el crecimiento de su negocio.
- SC ofrece coberturas de los ramos patrimoniales y vida, actuando como complemento de los servicios financieros brindados por BC a sus clientes. Recientemente, la compañía recibió autorización del organismo regulador para operar en seguros de granizo. Si bien sus volúmenes de producción son acotados con relación al mercado, en el ejercicio económico trimestral finalizado en septiembre'07, alcanzó un notorio incremento en la suscripción bruta (+40% respecto a set'06).
- La *performance* operativa de SC es satisfactoria. Los ratios de siniestralidad bruta (35,9%) y neta (21,4%) reflejan un descenso respecto al cierre de ejercicio anual jun'07 (41,2% y 29,2% respectivamente). Por su parte, el ratio costos de operación netos/PDR alcanzó un valor de 55,8%. Finalmente, el ratio combinado se ubica en 76% por efecto sustancial en la caída de siniestralidad (108,2% a jun'07).
- La compañía concentra el 94% de su producción bruta en 5 ramos, siendo el principal automotores con un 48%, peso que se reduce por la política de reaseguros. La *performance* operativa en todas las líneas de negocio a set'07 presenta resultados técnicos positivos, exceptuando el ramo responsabilidad civil (0,5% de las primas suscritas).
- A set'07, SC se registró la existencia de resultados financieros negativos, bajando los ingresos financieros un 77% respecto a la media de ingresos financieros trimestrales del ejercicio anual (cierre jun'07). Las tenencias de títulos públicos con cotización sufrieron una caída en su valor de mercado producto de las fluctuaciones de los mercados financieros.
- A pesar de observarse una ligera disminución en los indicadores de liquidez y apalancamiento SC mantiene en estos ítems satisfactorios niveles.

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 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 92.59% 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. Con el 92.59% del capital cooperativo, Banco Credicoop (BC) es el principal socio de la compañía. La compañía recibió recientemente la autorización para operar en seguros de granizo.

Situación del ambiente operativo

La evolución del mercado asegurador en la Argentina en el 1er. trimestre continúa manteniendo la tendencia creciente. De acuerdo a las estimaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN), la producción del trimestre jul-set '07 (\$5.672 millones) creció un 27% con respecto a la producción del mismo período del año anterior (\$4.467 millones) y creció a su vez un 18% comparado a la producción del trimestre precedente (abr-jun '07 \$ 4.811 millones). Al momento de realizar este informe no se cuenta todavía con información de balances consolidados del mercado.

En lo concerniente a las novedades regulatorias se destacan la entrada en vigencia de la resolución n° 32.080 de la SSN por la cual las entidades que registren, en los 12 meses anteriores al cierre trimestral o en el resultado final de un ejercicio, resultados negativos por ramo deberán presentar un informe circunstanciado de motivos y medidas adoptadas (están excluidas las ART y las entidades mutuales del transporte público). Finalmente, se espera que los efectos de las fluctuaciones de los mercados impacten en la valuación de las tenencias en cartera de las compañías de seguros y por lo tanto afecten sus resultados financieros.

- Se mantiene la tendencia creciente del mercado.
- Según datos preliminares en el trimestre la producción fue un 18% superior al trimestre anterior.
- Tiene vigencia la resolución 32.080 de la SSN.
- Las carteras de inversión de las compañías sintieron el efecto de las fluctuaciones de precio de los activos en los mercados financieros.

Suscripción y otros pasivos

En el trimestre finalizado en set'07, se observa un notorio incremento en la suscripción con \$22,7 millones, +40% superior a lo registrado en set'06 y por encima del promedio trimestral del último ejercicio cerrado en jun'07. En términos de rentabilidad, los indicadores de ROAA y ROAE evidencian una mejora comparados con el mismo período del año anterior, aunque con una composición diferente.

La *performance* operativa de SC es satisfactoria. Primero, los ratios de siniestralidad bruta (35,9%) y neta (21,4%) reflejan un descenso frente a los observados en el mismo trimestre del año anterior (38,2% y 30,7% respectivamente) y al cierre de ejercicio anual jun'07 (41,2% y 29,2% respectivamente). Segundo, se evidencia un ratio de gastos de administración / primas devengadas con el valor más bajo (10,7%) de los últimos 7 trimestres. Por su parte, el ratio costos de operación netos / PDR alcanzó un valor de 55,8% muy por debajo al del mismo período del año anterior y en línea a lo observado al cierre del ejercicio anual. Finalmente, el ratio combinado se ubica en 76,0% por efecto principal de la caída en la siniestralidad.

A set'07, SC participa con sus productos en 11 ramos de los 27 establecidos por la SSN. La compañía concentra el 94% de su producción bruta en 5 ramos: automotores (48%), vida colectivo (18%), combinado fliar. e integral (13,7%), otros riesgos (7,5%) y robo y riesgos similares (6,7%). Al considerar la PDR (con los efectos de las reservas técnicas y las primas cedidas al reaseguro) esta composición cambia disminuyendo la importancia del ramo automotores y robo y riesgos similares los cuales tienen menores niveles de retención. El análisis de *performance* operativa por líneas de negocio muestra que todas presentan resultados técnicos positivos, exceptuando al ramo responsabilidad civil (que representa el 0,5% de la cartera de producción bruta). Se observa una mejora de resultados en todas las líneas en comparación con set'06, y si se anualizan los resultados a set'07 los mismos estarían proyectando una mejor *performance* técnica respecto a la observada en jun'07. Especialmente, se recupera el ramo automotores. Las líneas con mayor peso en cartera muestran una mejora del ratio combinado. Con relación a este parámetro, los efectos observados son, en general, una caída en la siniestralidad y en los costos operativos netos/PDR (no obstante se observa un aumento de gastos de adquisición por una mayor colocación de primas), una mayor constitución de reservas técnicas en las líneas con mayor peso en la cartera y una leve disminución del porcentaje de retención.

- Notorio incremento en la producción bruta.
- Disminuyen ROA y ROE respecto a jun'07 por efecto de resultados financieros negativos.
- Buena performance técnica, el ratio combinado alcanzó un 76%. Efecto importante se debe a la disminución en siniestralidad neta (21,4%).
- Se mantiene el ratio de costos de operación netos / PDR .
- Ramo automotores presenta resultados técnicos positivos.
- Aumento en la constitución de reservas técnicas. Una parte es facultativa.

Se observan dos efectos en el aumento en la constitución de reservas técnicas. Por un lado, mayores reservas por compromisos técnicos anualizadas respecto a los realizados en el ejercicio cerrado en jun'07 en los ramos incendio, automotores, robo y riesgos similares y otros riesgos. Por otro lado, la imputación de pasivos adicionales por \$737 miles a las reservas técnicas por insuficiencia de primas.

Se mantiene la política de reaseguros en el período analizado respecto al cierre del ejercicio anual. La compañía alcanzó un porcentaje de retención del 37,2% (por debajo de 80,7% de retención para el total de compañías de seguros generales a jun'07).

De acuerdo al estado de cobertura de compromisos exigibles y siniestros a pagar la compañía mostró a sep'07 una disminución en la cantidad de juicios y mediaciones en trámite comparado con los valores de jun'07.

En los rubros de otros pasivos se observan aumentos de deudas con productores por comisiones de primas a cobrar, aumento de provisiones de deudas fiscales con la DGI y aumento de acreedores varios.

Administración de activos

El activo de SC sigue manteniendo una equilibrada composición. El aumento observado de los premios a cobrar se relaciona con el aumento de primas suscritas.

En cuanto a la distribución de sus inversiones, aumentó ligeramente la proporción de depósitos a plazo fijo los cuales tienen un vencimiento a 90 días y totalmente colocados en Banco Credicoop. Asimismo, la compañía redujo levemente su posicionamiento en títulos públicos con cotización y mantiene la tenencia de préstamos garantizados. Los resultados por tenencia son negativos (-\$ 643 miles), influenciados por la evolución en el valor de mercado de títulos públicos. Estas especies, mostraron un resultado promedio anual en el ejercicio cerrado en jun'07 de aprox. \$ 365 miles mientras que en este trimestre este resultado fue de -\$ 1 millón. La disminución de los ingresos financieros representó una baja del 77% respecto al promedio de ingresos financieros trimestrales del ejercicio anual cerrado en jun'07. El indicador ingreso financiero neto / prima devengada fue de -0,37%.

- El resultado financiero del trimestre es negativo.
- Aumenta volumen de depósitos a plazo fijo.
- Aumento sustancial de los gastos financieros. Influencia de imputación de sueldos y cargas sociales.
- Ligera disminución de indicadores de liquidez.

Los indicadores de liquidez desmejoran levemente con relación al cierre anual de jun'07 debido a la disminución en la valuación de los activos líquidos, específicamente los valores negociables públicos, y a un crecimiento en el pasivo de los compromisos técnicos. La relación de activos líquidos sobre el total del activo alcanzó el 45% mientras que a jun'07 esta relación era del 51%.

Capital

SC exhibe condiciones de capitalización y apalancamiento ligeramente mayores a períodos precedentes como consecuencia del efecto del incremento de los compromisos técnicos. De esta manera, el indicador pasivo / patrimonio alcanzó un valor de 1,42 veces por encima del 1,27 veces observado en jun'07. No obstante, se encuentran holgadamente por debajo de la media del sistema asegurador.

- Aumento del apalancamiento.
- Constitución de pasivo adicional por IBNR.

Las reservas de siniestros cumplen con los lineamientos normativos vigentes y exceden, en algunos casos, la exigencia mínima. Se destaca la imputación de reservas de carácter adicional a las normativas, constituyendo la compañía un pasivo adicional de \$ 600 mil de IBNR fundamentado en mantener una política conservadora ante el incremento en la cantidad y monto de reclamos siniestros. La relación compromisos técnicos / PDR se mantiene en torno al 42%. Se sostiene la holgada situación de cobertura de compromisos exigibles en un 281% similar a lo observado a jun'07.

El 18/10/2007 la asamblea general ordinaria decidió la distribución de los resultados no asignados del ejercicio anual cerrado en jun'07 de la siguiente manera: incremento de la reserva legal por \$306,8 miles, incremento de otras reservas por \$613,6 miles y a suscripción de capital \$ 5.215,9 miles.

Copyright © 2007 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

Dictamen

El Consejo de Calificación de Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., realizado el 14 de diciembre de 2007, 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 su favorable desempeño técnico histórico y presente, y en la positiva evolución en el crecimiento de su negocio.

Nuestro análisis se basa en los Estados Contables al 30.09.2007, 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 30.06.2007), estados contables intermedios (último 30.09.2007), 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.

María Fernanda López
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-07	Sep-06	Jun-07	Jun-06	Jun-05
Activos Liquidos	38,293	31,732	36,631	26,094	16,547
Depósitos	10,763	7,166	8,299	6,532	5,132
Valores Negociables	24,877	22,864	26,324	19,306	11,415
Privados	-	1,398	-	-	6,576
Públicos	19,258	17,461	20,689	15,139	2,254
Acciones	5,620	4,005	5,635	4,166	2,585
Otros	2,652	1,702	2,008	0,256	-
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	34,694	24,827	28,893	22,174	17,398
Cuentas con Reaseguradores	-	-	-	-	0,546
Inmuebles y Activo Fijo	0,827	0,847	0,824	0,853	0,737
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	3,004	2,847	2,845	2,769	2,352
Otros Activos	2,087	1,668	2,053	6,400	5,952
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	2,087	1,668	2,053	6,400	5,952
ACTIVO TOTAL	78,905	61,920	71,247	58,290	43,533
Obligaciones con Asegurados	14,017	11,989	13,584	9,797	5,959
Por Sinistros	12,614	9,981	11,681	8,356	5,211
IBNR	1,403	2,007	1,902	1,441	0,747
Compromisos Técnicos	12,843	9,819	10,582	8,092	6,470
Matemáticas	0,527	0,354	0,467	0,384	0,229
De Riesgo en Curso	11,553	8,764	9,623	7,607	5,660
Otras	0,762	0,701	0,492	0,102	0,581
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	5,402	3,853	4,581	5,430	3,753
Cuentas por Pagar	11,093	8,712	8,135	8,320	5,377
Otros Pasivos	2,963	1,222	2,945	1,114	-
PASIVO TOTAL	46,318	35,595	39,827	32,753	21,559
Capital Pagado	18,268	15,467	18,268	15,466	14,715
Reservas	6,971	6,432	7,016	6,360	5,923
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	7,348	4,427	6,136	3,710	1,335
PATRIMONIO TOTAL	32,587	26,326	31,421	25,537	21,973

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-07	Sep-06	Jun-07	Jun-06	Jun-05
Primas Suscritas	22,724	16,244	64,024	48,956	36,814
Primas Devengadas	20,464	14,517	61,534	47,334	34,827
Prima Cedida	12,844	8,623	36,913	28,315	22,473
Prima Devengada Retenida	7,620	5,894	24,621	19,019	12,354
Siniestros Pagados	6,912	5,539	21,647	17,038	13,017
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	5,708	4,938	18,117	12,755	10,321
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0,023	0,036	0,072	1,568	(0,001)
Reservas de Siniestros Netas	0,449	1,691	3,737	3,834	1,045
Siniestros Incurridos Netos	1,631	2,256	7,195	6,549	3,741
Gastos de Adquisición	6,152	4,460	16,537	13,492	10,356
Gastos de Administración	2,204	2,103	9,058	7,387	5,678
Gastos a Cargo de Reaseguradores	4,101	2,608	11,533	8,555	6,660
Costos de Operación Netos	4,255	3,955	14,061	12,324	9,374
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	0,088	(0,168)	(0,968)	0,085	(0,046)
Resultado de Operación o Resultado Técnico	1,823	(0,485)	2,396	0,232	(0,807)
Ingresos Financieros	0,355	1,180	6,204	4,857	2,624
Gastos Financieros	1,046	0,370	3,265	1,483	1,100
Otros	0,079	0,391	0,802	0,105	0,118
Resultado Financiero	(0,612)	1,201	3,740	3,479	1,642
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	1,212	0,716	6,136	3,710	0,835
Impuestos	-	-	-	-	-
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	1,212	0,716	6,136	3,710	1,335
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
Part. de mercado - s. mercado de Seg. Gen. - (primas suscritas) (%)	0,55	0,60	0,55	0,54	0,48
% de Retención	37,24	40,60	40,01	40,18	35,47
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	35,97	49,80	41,25	44,09	40,38
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	21,40	38,28	29,22	34,43	30,28
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	30,06	30,72	26,87	28,50	29,74
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	10,77	14,48	14,72	15,61	16,30
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	55,83	67,10	57,11	64,80	75,88
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	23,93	(8,23)	9,73	1,22	(6,53)
Combined Ratio (%)	76,07	108,23	90,27	98,78	106,53
Operating Ratio (%)	79,44	102,65	85,49	91,66	102,16
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	(3,37)	5,58	4,77	7,13	4,38
ROAA (%)	6,46	4,77	9,47	7,29	3,27
ROAE (%)	15,14	11,05	21,55	15,62	6,24
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	1,42	1,35	1,27	1,28	0,98
Reservas/Pasivo (veces)	0,58	0,61	0,61	0,55	0,58
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	88,12	92,50	98,15	94,06	100,61
Primas/Patrimonio (veces)	0,94	0,90	0,78	0,74	0,56
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	281,57	217,36	280,13	532,61	505,87
Patrimonio/Activo (%)	41,30	42,52	44,10	43,81	50,48
Inversiones y Liquidez					
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,43	1,46	1,52	1,46	1,33
Activos Líq./((Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,43	1,46	1,52	1,46	1,33
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	0,83	0,89	0,92	0,80	0,77
Inmuebles/Activo Total (%)	1,05	1,37	1,16	1,46	1,69
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	152,58	153,92	169,04	168,65	179,84