

Argentina

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda.

Calificación Nacional

Capacidad de Pago de Reclamos.....**A (arg)**
 Perspectiva.....**Positiva**

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable.

La escala de calificaciones nacionales de Fitch Argentina provee una medida relativa de la calidad crediticia de emisiones o emisores dentro de Argentina.

Analistas

Evelyn Paradela, Buenos Aires
 Telef.: +54 11 5235-8132
evelyn.paradela@fitchratings.com

Ana Gavuzzo, Buenos Aires
 Telef.: +54 11 5235-8133
ana.gavuzzo@fitchratings.com

Resumen

Miles de \$	Annual	Annual	9 Meses
	Jun-04	Jun-03	Mar-05
Total Activos	38.028	29.533	41.406
Patrimonio Neto	20.795	19.234	21.958
Capital Computable	16.275	16.819	17.726
Compromisos Técnicos	4.483	2.859	5.984
Primas y Recargos Brutos Emitidos (PBE)	29.695	15.500	25.685
Primas y Recargos Netos Emitidos (PNE)	12.249	6.792	10.340
Gs de Producción y Explotación % PNE	67,0%	80,2%	63,8%
Margen de Solvencia (*)	169,8%	283,2%	159,3%
Cobertura de Capitales Míimos requeridos	542,5%	560,6%	590,9%
Resultado Neto del Ejercicio	1.697	85	1.287
Rentabilidad Neta / PN Promedio	8,5%	0,4%	8,1%

(*) Margen de Solvencia: Patrimonio Neto % PNE

■ Perfil de la Compañía y Accionistas

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. se dedica a la actividad aseguradora desde el año 1959. Con una participación del 91.59% sobre su capital cooperativo, Banco Credicoop es el principal socio de la compañía. La vinculación de Segurcoop con su principal socio no se limita a la faz legal, sino que se extiende a todo lo vinculado a estrategias de negocios y políticas de inversión en activos.

Banco Credicoop ocupa un lugar importante en el sistema financiero argentino al constituir la primera entidad financiera de capital 100% nacional y el banco cooperativo más importante de América Latina.

■ Underwriting y Ambiente Operativo

Segurcoop opera en ramos patrimoniales y vida. La compañía basa su estrategia en actuar como complemento de los servicios financieros brindados por Banco Credicoop a sus clientes, lo que le permite acceder a una amplia base de asegurados utilizando la extensa red de sucursales del banco para la colocación de sus productos.

Al cierre del ejercicio anual a jun'04, los ingresos operativos de la aseguradora mostraron una muy favorable evolución, principalmente fundada en las mejores condiciones del entorno económico. Los ingresos por PBE a esa fecha ascendieron a \$ 29.7 mln, mostrando un aumento nominal del 92% frente a jun'03 y uno del 26% frente a jun'02.

Para el ejercicio en curso se espera que los ingresos operativos continúen en ascenso, aunque a un menor ritmo de crecimiento. A mar'05 (9 meses), las PBE totalizaron \$25.7mln.; encontrándose un 22% por encima de las registradas a mar'04 y proyectándose, en términos anualizados, un 15% mayores frente al cierre anual de jun'04.

■ Finanzas y Administración de Activos

Fitch destaca el favorable comportamiento histórico de Segurcoop en términos de desempeño.

Al último cierre anual de jun'04, la ganancia final alcanzada por la compañía fue de \$ 1.7 mln. (vs. \$ 85 miles a jun'03), ascendiendo el ROA y el ROE promedio al 5.0% y al 8.5% respectivamente a esa fecha (lo que evidencia un mejor desempeño frente a jun'03, con un ROA del 0.3% y ROE del 0.4%).

Al cierre del período de 9 meses jul'04-mar'05, la compañía mostró una ganancia neta de \$ 1.3 mln., situándose la rentabilidad en un nivel similar al obtenido al último cierre anual (ROA del 4.5% y ROE del 8.1%).

A la fecha persiste una considerable concentración de las inversiones financieras de Segurcoop en el riesgo de Banco Credicoop y vinculadas. Sin embargo, la compañía se comprometió a incrementar gradualmente la diversificación de su portafolio a partir del ejercicio anual a jun'04, política que ya esta siendo puesta en práctica y que es evaluada en forma favorable por la Calificadora (al 31.03.05, un 77% de las inversiones financieras está ligado al riesgo de Banco Credicoop y compañías del mismo grupo económico. Esto refleja una leve disminución respecto a igual período del año anterior, donde este riesgo estaba involucrado en más del 90% de sus activos financieros).

Julio, 2005

En cuanto a la integración de capitales mínimos, al 31.03.05 Segurcoop supera ampliamente el mínimo requerido, al registrar un superávit de \$ 14.7 mln. y una integración equivalente a 5.9 veces la exigencia. La media de seguros generales registraba un exceso en la integración de capital de 1.2 veces a la última fecha con información comparativa disponible.

■ Conclusiones

La calificación de Segurcoop se basa en su buena situación económico-financiera, su bajo nivel de apalancamiento y sus satisfactorios índices de liquidez y solvencia. Dada su estrecha vinculación con Banco Credicoop en lo que se refiere a estrategia de negocios y políticas de inversión, su capacidad de pago de obligaciones se encuentra ampliamente ligada al riesgo de Banco Credicoop.

Producto de la mayor estabilidad y mejores perspectivas que presenta el contexto macroeconómico en la actualidad, Fitch estima que la evolución positiva que mostró recientemente Segurcoop encontrará las bases de su sustento en el mediano plazo. Por los motivos expuestos se ha decidido mantener la calificación de la compañía en Perspectiva Positiva.

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN

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 utilizada: balances generales auditados de la empresa, 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 y Reglamento General de la actividad aseguradora.

De acuerdo a la metodología establecida para determinar la calificación de la capacidad de pago de reclamos de Segurcoop, Fitch Argentina ha tenido en cuenta en el análisis de calificación los siguientes aspectos: 1) perfil de la compañía, 2) ambiente operativo, 3) underwriting y otros pasivos, 4) administración de activos, 5) accionistas / fondos de inversión.

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de **Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.** realizado el 08 de Julio de 2005 confirma la calificación asignada a la capacidad de pago de reclamos de Segurcoop Compañía de Seguros Ltda. en la **Categoría A(arg)** con Perspectiva Positiva.

Categoría A(arg): Buena seguridad dentro del país, ofreciendo una baja expectativa de riesgo financiero a los asegurados. La capacidad de pago de reclamos en tiempo es sólida. Sin embargo, cambios adversos en las condiciones económicas o de underwriting pueden introducir un aumento del riesgo.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable.

Copyright © 2005 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 disseminación 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.

■ PERFIL DE LA COMPAÑÍA**Antecedentes**

Segurcoop Cooperativa de Seguros Ltda. se desempeña en la industria aseguradora desde el año 1959. En sus comienzos, la entonces denominada “Cooperativa de Panaderos del Oeste”, se dedicaba exclusivamente a la cobertura de accidentes del trabajo. Pero en 1985, a partir de su integración con las entidades que hoy suscriben la mayor parte de su capital, la aseguradora desarrolló una nueva estrategia, orientada a satisfacer las necesidades en materia de seguros de dichas entidades.

Con el 91.59% de su capital, Banco Credicoop (BC) constituye el principal socio de la compañía. La participación de BC en Segurcoop no se limita únicamente a la faz legal, sino que se extiende a una estrecha vinculación, tanto en lo que se refiere a las decisiones estratégicas, administrativas y de inversión, como en lo que respecta a la utilización de la red de sucursales del banco como canal de comercialización de productos. Ello determina que la capacidad de pago de las obligaciones de la cooperativa esté ampliamente ligada al riesgo del banco.

BC ocupa un lugar importante en el sistema financiero argentino, al ser la primera entidad financiera privada de capital 100% nacional y el banco cooperativo más importante de América Latina.

Management

En razón de la experiencia y antecedentes de quienes tienen a su cargo su conducción y la reducida estructura funcional que deriva en eficiencias significativas, la organización de Segurcoop es evaluada en forma favorable por Fitch.

Estrategia Corporativa

La estrategia de la aseguradora se basa en: i) actuar como complemento de los servicios de BC y otros socios comerciales; ii) desarrollar políticas agresivas que apunten al crecimiento; y iii) conservar una estricta política de selección de riesgos, con el fin de preservar la calidad de su cartera.

El éxito en la consecución de su estrategia permitió a la cooperativa mantener sostenidos niveles de rentabilidad y capitalizarse adecuadamente mediante su operatoria ordinaria. De no mediar sucesos extraordinarios, Fitch estima que hacia adelante la aseguradora conservará la misma estrategia. Las decisiones en este sentido son determinadas por un *Consejo de Administración*, integrado en forma mayoritaria por miembros de BC.

■ AMBIENTE OPERATIVO

Para información relevante relativa al ambiente operativo, remitirse a www.fitchratings.com.

Posición Competitiva de la Compañía

Por las características que condicionan su estrategia comercial, los volúmenes de producción de Segurcoop son acotados en relación al mercado y ello se traduce en una participación relativamente baja dentro del sistema.

Los datos de producción al cierre anual de jun'04 ubicaron a la aseguradora en el puesto N°75 del ranking de la industria, mostrando un importante incremento de su participación respecto al cierre anual anterior (en el cual se situaba en el lugar N°87) y de su cuota de mercado (que creció del 0.18% al 0.29% s/PBE entre ambos períodos).

A dic'04, su posicionamiento en el ranking general se mantenía estable frente a jun'04, ascendiendo su participación al 0.26% s/PBE. En cuanto a su posición competitiva por rubros, se destacan su ubicación en los rankings de Otros Riesgos (N°6 sobre 55 cías.), Combinado Familiar (N°20 s/60), Técnico (N°33 s/60), Automotores e Incendio (N°35 s/65 y 70 cías. respectivamente).

Para el corriente ejercicio Fitch estima que Segurcoop se encuentra en condiciones de verificar una evolución favorable de su posición competitiva en los principales ramos. En línea con lo comentado, cabe citar que al cierre del período jul'04-mar'05, la compañía mostró un aumento significativo de su producción en automotores, combinado familiar, incendio y otros riesgos. Por otra parte, si bien observó una disminución en sus ingresos y su posicionamiento en robo y vida colectivo, ello no se debió a cambios en la orientación de su negocio, sino a diferencias en la registración de algunas pólizas¹.

■ UNDERWRITING Y OTROS PASIVOS

Entre mediados del ejercicio anual a jun'02 y fines del período anual a jun'03, como producto principal de la difícil coyuntura, los ingresos por producción de Segurcoop mostraron una contracción significativa. Sin embargo, en el transcurso del ejercicio económico posterior, las mejores condiciones generales y los esfuerzos en materia de comercialización y ajustes de tarifas encarados contribuyeron a que los ingresos operativos dieran un vuelco significativo. En línea con

¹ En robo la producción de Segurcoop en términos de pólizas activas observó un incremento del 155% durante el año 2004, mientras que en vida se mantuvo relativamente estable en dicho lapso.

lo comentado, a jun'04, las PBE totalizaron \$ 29.7 mln., mostrando un aumento nominal del 92% frente a jun'03, y uno del 26% frente a jun'02.

Para el ejercicio en curso se espera que la tendencia continúe, aunque a un menor ritmo de crecimiento. Al 31.03.05 (9 meses), las PBE totalizaron \$ 25.7mln.; estando un 22% por encima de los ingresos brutos de igual período del ejercicio anterior y proyectándose hacia jun'05 un 15% superiores respecto a jun'04.

Operaciones

Las operaciones de Segurcoop se llevan a cabo a través de la propia operatoria de BC y desde filiales distribuidas geográficamente en todo el territorio nacional. Las coberturas ofrecidas son diseñadas en función de las necesidades de los clientes del banco y son desarrolladas para su comercialización masiva.

Principales Productos

Los principales productos comercializados responden a las siguientes líneas:

- Combinado Familiar;
- Integral de Comercio / Industria;
- Automotores;
- Vida Colectivo;
- Transportes - Importación y Exportación (Terrestres, Marítimos y Aéreos);
- Incendio sobre Créditos Hipotecarios y Prendarios.

Perfomance Operativa

Fitch destaca el favorable comportamiento histórico de Segurcoop en términos de desempeño. La entidad ha venido registrando resultados finales anuales positivos desde el año 1994², lo cual refleja su sostenida capacidad para generar los fondos necesarios para la consecución de su operatoria y ha permitido aislar a la compañía durante todos estos años de la situación general del sistema que, a excepción del ejercicio'04, presentó resultados sistemáticamente negativos.

Al cierre anual de jun'04, la ganancia final alcanzada por la compañía fue de \$ 1.7 mln. (vs. \$ 85 miles a jun'03), ascendiendo el ROA y el ROE promedio al 5.0% y al 8.5% respectivamente a esa fecha (lo que

evidencia un mejor desempeño frente a jun'03, con un ROA del 0.3% y ROE del 0.4%).

El resultado técnico arrojó un saldo equilibrado (-\$ 340 miles) y en línea con registrado en el período anual anterior, tanto en términos absolutos (-\$192 miles a jun'03) como relativos (-3.2% s/PND al 06.04 vs. -3.4% s/PND al 06.03). Por su parte, la ganancia financiera (\$2.0mln, 19.2% s/PND), si bien fue superior a la alcanzada en el cierre anual anterior (\$ 0.3 mln; 4.9% s/PND), lo fue en gran medida debido a que en dicho período la cooperativa había registrado un cargo por exposición a la inflación de \$ 1.7 mln., ajuste que con posterioridad fue discontinuado de los balances.

A nueve meses del ejercicio en curso, la compañía muestra una ganancia neta de \$ 1.3 mln., situándose su rentabilidad en un nivel similar al obtenido al último cierre anual (ROA del 4.5% y ROE del 8.1%). El resultado se integró por un quebranto técnico de \$0.3mln (-3.8% s/PND) y una ganancia financiera de \$1.6mln (18.3% s/PND), frente a resultados de -\$0.1mln. y \$ 1.6 mln. respectivamente a mar'04 (-1.3% y 20.9% s/PND).

La siniestralidad devengada se mantiene en niveles adecuados (29% s/PND)³, a la vez que ubica a Segurcoop en una posición muy favorable frente al sistema de seguros generales a la última fecha con información disponible (60.2% a dic'04). Sin embargo, el peso de los gastos operativos respecto de la producción -a pesar de su estabilidad- resulta más elevado en el caso de la compañía (64% s/PNE a mar'05, vs. 34.2% para el promedio de comparación a dic'04), producto principal de la mayor participación que detentan los reaseguros sobre su producción bruta (60% s/PBE al 03.05 vs. 25.3% s/PBE para el sistema al 12.04).

Al último cierre anual el *ratio combinado* (que mide el peso conjunto de los egresos por siniestros y gastos sobre la producción) se situó en el satisfactorio nivel de 0.94x; a pesar de haber evolucionado negativamente respecto del cierre de jun'03, cuando por una fuerte baja excepcional de la siniestralidad a nivel de mercado, el indicador descendió a 0.88x. A 9 meses del nuevo ejercicio, el *ratio combinado* continúa siendo adecuado (0.93x) y se sitúa en línea con el registrado por el

² Cabe mencionar que en los ejercicios económicos a jun'02 y jun'03, los resultados arrojados por los balances se muestran distorsionados por los efectos de la crisis de 2001-2002 y por los cambios normativos y de valuación que fueron oportunamente incorporados.

³ En línea con el mercado, la cía. observó importantes incrementos en la siniestralidad entre el 2002 y el 2003. En consecuencia, intensificó sus controles y límites de cobertura, y redujo temporalmente los plazos de vigencia de las pólizas para facilitar su ajuste periódico. Los resultados de estas acciones se consideran favorables.

promedio de seguros generales a la última fecha disponible (0.94x a sep'04).

Teniendo en cuenta las adecuadas perspectivas que presenta el entorno en la actualidad, hacia adelante, Fitch prevé que Segurcoop continuará mostrando un desempeño favorable. Sin embargo, cabe citar que aún persiste incertidumbre en torno a la evolución que tomarán la siniestralidad y la litigiosidad sobretudo en automotores, segmento en el que si bien la compañía reasegura la mayor parte del riesgo, ha estado incrementando su penetración en forma importante.

Reaseguros

Las necesidades a cubrir mediante reaseguros son determinadas teniendo en cuenta los objetivos de mantener la siniestralidad en acotados niveles y proteger la exposición y el patrimonio de la compañía.

Las principales reaseguradoras que intervienen en los contratos de reaseguro son Hannover, Converium, St. Paul y R+V Versicherungen, todas éstas con trayectoria de mercado y calificaciones de riesgo internacionales que denotan su satisfactoria solvencia.

Tal como se comentó más arriba, Segurcoop cede en reaseguro una proporción significativa de su producción bruta anual. La tendencia observada en las cesiones se infiere estable para los últimos períodos, habiendo ascendido los reaseguros al 60% de las primas brutas emitidas a mar'05. Los más altos porcentajes de cesión se registran en el ramo automotores, hecho que se condice con el mayor riesgo relativo inherente a esta rama de negocios respecto de las restantes.

■ ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS

Composición del activo

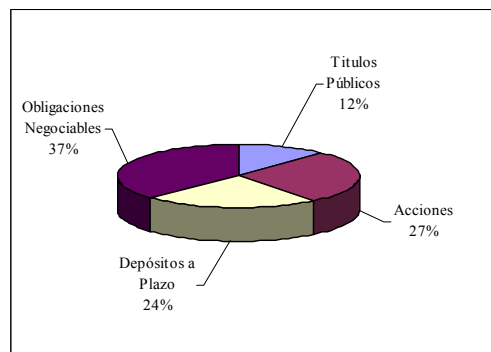
Al 31.03.05, el activo total de Segurcoop sumaba \$41.4mln., mostrando un aumento de su saldo del 9% frente a jun'04. En cuanto a su composición por rubros, la misma muestra una variación significativa, al alcanzar las inversiones y disponibilidades una participación conjunta del 46% (desde un 58% a dic'04) y los créditos una del 52% (frente a un 40% a dic'04).

Lo comentado sitúa a Segurcoop en una posición de liquidez inferior a la media del sistema (con ratios del 55.5% y 30.7% respect. a dic'04), y se relaciona con la constitución por parte de la compañía de un depósito en garantía por \$5.4mln., en virtud de una disposición judicial de Ene'05. Si bien Segurcoop ha presentado su descargo y espera una resolución favorable dada su falta de vinculación en el caso que originó la medida, dichos

fondos se encontrarán indisponibles hasta tanto la justicia se expida, lo que se traduce en una significativa disminución temporal de su liquidez.

Inversiones

Al 31.03.05, la cartera de inversiones de Segurcoop asciende a \$ 18.0 millones y muestra la siguiente composición:



La cartera de ON's (\$6.6mln.) corresponde a la tenencia papeles de BC Clases 5, 6 y 7, inversión que se encuentra valuada a su VN convertido a pesos al tipo de cambio vigente⁴.

Los depósitos a plazo (\$ 4.3mln.) incluyen colocaciones en el BC a menos de 90 días por el 75% y Letras del BCRA a menos de 180 días por el porcentaje restante.

La cartera de acciones (\$ 4.9 mln.) refleja en un 80% la participación de Segurcoop en otras cooperativas y sociedades vinculadas -las cuales, por corresponder a papeles sin cotización se consideran ilíquidas-, y en un 20% a papeles con cotización de empresas locales -cuya participación continúa en ascenso-.

Por último, la participación de los Títulos Públicos (\$1.7mln.) corresponde en un 100% a la tenencia de *Préstamos Garantizados* (PG). Dichos instrumentos fueron convertidos a la relación usd1 = \$1.40, ajustados por evolución del CER y valuados netos de la utilidad por conversión y e intereses no devengados.

En relación a la liquidez, a mar'05, considerando sólo las disponibilidades en caja y bancos más las inversiones líquidas (depósitos y acciones con

⁴ En Oct'04 los tenedores de estos instrumentos aprobaron por Asamblea de Obligacionistas la propuesta de Banco Credicoop de respetar la moneda de origen (USD), difiriendo su amortización y disminuyendo su rendimiento. El nuevo vto. de las ON's es el 17.05.06 (bullet) y la tasa se redujo a LIBOR a 180 días (originalmente era LIBOR + un plus diferente para cada tramo).

cotización), la compañía muestra una cobertura de 20 veces sus compromisos exigibles. Adicionalmente, los citados activos cubren 1.04 x los pasivos por deudas con asegurados. Por último, considerando el total de disponibilidades más inversiones financieras, la compañía muestra al 31.03.05 una cobertura de 1.6 x sus pasivos con asegurados reales y contingentes (CT + Ds.c/Asegs), frente a un ratio de 1.0x para la media de seguros generales a la última fecha con información disponible (dic'04).

En virtud de la Resolución N° 29.211/02 de la SSN que introdujo un conjunto de modificaciones al régimen de Inversiones de las aseguradoras, Segurcoop presentó en ago'03 un *Plan de Regularización de Desvíos*, a través del cual estableció distintos plazos para la regularización de los excesos que presenta su cartera de acuerdo a la nueva normativa. En lo que respecta a las colocaciones temporarias de fondos, Segurcoop dispuso que los excesos por entidad depositaria serían regularizados a razón de un 5% trimestral a partir del ejercicio anual en curso, mientras que los PG y las ON's se regularizarán en función de sus respectivos plazos de amortización y dentro de los plazos máximos fijados por la normativa vigente. Como consecuencia de lo mencionado, a partir del ejercicio económico 03/04, la entidad ha comenzado a mostrar una mayor diversificación de su portafolio.

A mar'05, un 77% de las inversiones financieras de Segurcoop están ligadas al riesgo de BC y compañías del mismo grupo económico. Esto refleja una disminución respecto a igual período comparativo anterior, donde este riesgo estaba involucrado en el 90% de los activos financieros de la compañía. Teniendo en cuenta el compromiso asumido por Segurcoop en su *Plan de Regularización de Desvíos*, hacia adelante se espera que la concentración del riesgo de sus activos continúe disminuyendo en forma gradual, lo que se evalúa como un hecho positivo.

■ **ACCIONISTAS / FONDOS DE INVERSIÓN**

En virtud de su calidad de entidad cooperativa, los incrementos patrimoniales de Segurcoop sólo son viables a través de la suscripción de nuevas cuotas sociales ó la capitalización de utilidades. En tal sentido, cabe destacar que la compañía capitaliza recurrentemente la mayor parte de las ganancias alcanzadas. Fitch evalúa favorablemente este hecho, en tanto conduce a Segurcoop a mantener un satisfactorio nivel patrimonial y refleja asimismo la continuidad del respaldo brindado por sus asociados a pesar de las especiales circunstancias de mercado.

Endeudamiento y Capitalización

A mar'05, el PN de la cooperativa ascendía a \$22.0mln., situándose el ratio PN / Activo en el satisfactorio nivel del 53%. Asimismo, los índices de Deudas / PN y Deudas con Asegurados / PN se situaban en los bajos niveles de 0.61 y 0.28x respectivamente a igual fecha, frente a ratios del 2.0 y 1.5x para la media de seguros generales y de 1.2 y 0.9x considerando sólo a las mutuales y entidades cooperativas a la última fecha disponible (dic'04).

En cuanto a la integración de capitales mínimos, al 31.03.05 Segurcoop superaba ampliamente el mínimo requerido, al registrar un superávit de \$ 14.7 mln. y una integración de 5.9 x la exigencia. La media de seguros generales registraba un exceso en la integración de capital de 1.2 veces a dic'04.

Reservas

Las reservas de la compañía se encuentran en línea con los requerimientos de la SSN. Los Compromisos Técnicos a mar'05 sumaban \$ 6.0 mln.⁵ (43% s/PNE anualizadas) y la reserva por IBNR sumaba \$0.55mln. (4% s/PNE anualizadas).

Finalmente, para la Calificadora resulta importante mencionar que no es posible prever las medidas regulatorias que tomará el Gobierno Nacional sobre cuestiones pendientes ni sus implicancias sobre la posición económica y financiera futura de la sociedad, situación que afecta las calificaciones del sector.

Glosario

Combined Ratio: indicador que refleja la absorción de los gastos, los siniestros y rescates devengados con la producción de primas de cada período.

Operating Ratio: refleja la absorción de los gastos, los siniestros y rescates devengados con la producción de primas y la rentabilidad de las inversiones de cada período

IBNR: Siniestros Ocurridos y No Reportados.

Leverage: Endeudamiento.

Management: dirección, altos cargos dentro de la compañía.

Performance: desempeño.

ROA: Retorno sobre Activo.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

Underwriting: suscripción.

Holding: Grupo Económico.

Broker: Intermediario de seguros

⁵ Riesgos en curso \$5.3mln, reserva matemática de vida colectivo \$0.2mln. y reserva técnica por insuficiencia de primas \$0.5mln.

ANEXO EECC a Jun'02 ajustados por inflación mayorista (IPIM) período ene-dic'02.

Estado de Resultados	Jun-04	Jun-03	Jun-02	Mar-05	Mar-04
Montos expresados en \$000	Anual	Anual	Anual	9 meses	9 meses
Primas y recargos emitidos (PBE)	29.695	15.500	23.628	25.685	21.137
<i>Variación %</i>	91,6%	-34,4%	30,0%	21,5%	
Primas cedidas reaseguro	17.446	8.707	14.348	15.345	12.596
<i>Primas cedidas reaseguro % PBE</i>	58,8%	56,2%	60,7%	59,7%	59,6%
Primas netas emitidas (PNE)	12.249	6.792	9.280	10.340	8.541
Primas netas devengadas (PND)	10.624	5.593	10.405	8.841	7.487
<i>Variación %</i>	90,0%	-46,3%	55,5%	18,1%	
Siniestros devengados	(2.908)	(446)	(4.593)	(2.573)	(2.103)
<i>% de PND</i>	27,4%	8,0%	44,1%	29,1%	28,1%
Rescates	-	-	-	-	-
<i>% de PND</i>	0%	0%	0%	0%	0%
Gastos operativos	(8.204)	(5.447)	(6.116)	(6.594)	(5.522)
<i>% of PNE</i>	67,0%	80,2%	65,9%	63,8%	64,7%
Otros ingresos (egresos) netos	149	108	474	(8)	38
Resultado técnico	(339)	(192)	171	(334)	(100)
<i>% de PND</i>	-3,2%	-3,4%	1,6%	-3,8%	-1,3%
Rentas	684	2.816	1.181	489	514
<i>% de inversiones</i>	3,2%	13,9%	5,8%	2,7%	2,5%
Resultado por realización y tenencia	789	(785)	5.714	828	556
Otros ingresos (egresos) netos	564	(1.754)	(2.996)	303	496
Resultado por Exposición a la Inflación	-	-	(3.387)	-	-
Resultado Financiero	2.037	277	513	1.620	1.566
Resultado operaciones ordinarias	1.697	85	684	1.287	1.466
<i>% de PNE</i>	13,9%	1,2%	7,4%	12,4%	17,2%
Impuestos	-	-	-	-	-
Resultado operaciones extraordinarias	-	-	-	-	-
Resultados del ejercicio	1.697	85	684	1.287	1.466
Estado patrimonial	Jun-04	Jun-03	Jun-02	Mar-05	Mar-04
Montos expresados en 000\$	Anual	Anual	Anual	9 meses	9 meses
ACTIVOS					
Inversiones Totales	21.346	20.271	20.466	17.993	20.747
Titulos públicos	2.026	1.401	926	2.172	1.958
Acciones	3.855	3.030	1.779	4.933	3.860
Depósitos a plazo	8.745	9.618	8.296	4.262	7.715
Otras inversiones	6.720	6.223	9.465	6.626	7.213
Disponibilidades	451	258	422	1.123	404
Créditos	15.389	8.494	9.065	21.547	12.655
Premios a cobrar	13.706	7.239	8.001	14.863	11.674
Reaseguros	1.147	693	668	749	540
Otros créditos	536	561	396	5.935	441
Inmuebles + Bienes de Uso	842	510	621	743	835
Otros activos	-	-	-	-	-
Activos totales	38.028	29.533	30.574	41.406	34.641
PASIVOS					
Compromisos técnicos	4.483	2.859	1.841	5.984	3.913
Deudas	12.749	7.440	9.431	13.464	10.146
Deudas con asegurados	4.476	3.516	4.733	6.091	4.128
Deudas con reaseguradores	3.811	1.229	2.103	2.813	2.313
Otras deudas por seguros	3.273	1.583	1.446	3.457	2.857
Deudas fiscales y sociales	933	915	1.015	770	641
Otras deudas	256	198	133	333	207
Previsiones	-	-	-	-	-
Participación en sociedades controlada	-	-	-	-	-
Pasivos totales	17.233	10.299	11.273	19.448	14.059
Patrimonio Neto	20.795	19.234	19.301	21.958	20.582

Análisis económico Financiero	Jun-04	Jun-03	Jun-02	Mar-05	Mar-04
	Anual	Anual	Anual	9 meses	9 meses
Rentabilidad					
Resultado técnico % Patrimonio Neto	-1,7%	-1,0%	1,0%	-1,6%	-0,5%
ROA	5,0%	0,3%	2,3%	4,5%	6,4%
ROE	8,5%	0,4%	3,8%	8,1%	10,1%
Rendimientos sobre inversiones financieras	3,2%	13,9%	5,8%	2,7%	2,5%
Rendimientos sobre inversiones inmobiliarias	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rendimiento total de inversiones	3,2%	13,9%	5,8%	2,7%	2,5%
Eficiencia					
Underwriting Expense Ratio (<i>Gastos operativos % PNE</i>)	0,67	0,80	0,66	0,64	0,65
Loss Ratio(<i>Siniestros devengados+Rescates</i>) % PND)	0,27	0,08	0,44	0,29	0,28
Combined Ratio (<i>UER + LR</i>)	0,94	0,88	1,10	0,93	0,93
Investment Income Ratio (<i>Rentas / PND</i>)	0,15	0,57	0,13	0,17	0,16
Operating Ratio	0,79	0,31	0,97	0,75	0,77
Solvencia					
Compromisos técnicos (en 000\$)	4.483	2.859	1.841	5.984	3.913
Compromisos técnicos % Primas Netas Emitidas	36,6%	42,1%	19,8%	43,4%	34,4%
Capital Computable	16.275	16.819	17.362	17.726	17.917
Capital computable % Exigencia de Capital	5,43	5,61	5,22	5,91	5,97
Liquidez					
Superávit (déficit) Financiero / Compromisos Exigibles (Disp. + Inv líquidas.) / Ds. con Asegurados	623,02%	3625,39%	1792,65%	1655,12%	3084,32%
	3,37	4,07	2,42	2,05	3,55
Leverage					
Pasivo / Capital Computable	1,06	0,61	0,65	1,10	0,78
Primas Netas Emitidas / Capital Computable anualizado	0,75	0,40	0,53	0,78	0,64
Variación Pasivo / Variación Patrimonio Neto	444%	1454%	-84%	89%	279%
Deudas / Patrimonio Neto	0,61	0,39	0,49	0,61	0,49
Deudas Con Asegurados / Patrimonio Neto	0,22	0,18	0,25	0,28	0,20
Composición del Activo %					
Disponibilidades	1,2%	0,9%	1,4%	2,7%	1,2%
Inversiones	56,1%	68,6%	66,9%	43,5%	59,9%
Créditos	40,5%	28,8%	29,6%	52,0%	36,5%
Inmuebles + Bienes de Uso	2,2%	1,7%	2,0%	1,8%	2,4%
Otros Activos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Composición de Inversiones %					
Titulos públicos	9,5%	6,9%	4,5%	12,1%	9,4%
Acciones	18,1%	14,9%	8,7%	27,4%	18,6%
Depósitos a plazo	41,0%	47,4%	40,5%	23,7%	37,2%
Préstamos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Obligaciones Negociables	31,5%	30,7%	46,2%	36,8%	31,3%
Fondos Comunes de Inversión	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,5%
Otras inversiones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Portfolio Mix %					
Incendio	1,7%	2,2%	4,0%	1,9%	1,6%
Combinado fliar	19,3%	18,2%	17,6%	28,0%	20,3%
Automotores	12,0%	23,3%	3,2%	27,2%	9,5%
Accidentes	0,1%	0,1%	0,1%	0,4%	0,1%
Resp. Civil	0,8%	0,5%	0,0%	0,7%	0,8%
Robo y riesgos sim.	18,0%	3,5%	8,3%	-5,9%	18,6%
Técnico	0,5%	-0,7%	1,6%	0,8%	0,6%
Mercaderías	0,6%	1,6%	1,4%	1,3%	0,6%
Otros riesgos	0,0%	0,5%	0,3%	19,7%	0,0%
Vida colectivo	47,0%	50,7%	63,4%	26,0%	47,9%