

## Fitch Afirma Calificaciones Internacional y Nacional de Inbursa

---

**Fitch Ratings - San Salvador/México - (Agosto 29, 2014):** Fitch Ratings afirmó las calificaciones internacional y nacional de Seguros Inbursa, S.A., Grupo Financiero Inbursa (Inbursa). El detalle de las acciones en las calificaciones se presenta al final de este comunicado.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La afirmación de las calificaciones refleja la estabilidad en los fundamentos de la calificación. Lo anterior, ya que Inbursa mantiene una posición de liderazgo en el sector asegurador mexicano, siendo la quinta mayor aseguradora en términos de primas suscritas. Esta posición competitiva se beneficia del reconocimiento fuerte de marca de su propietario domiciliado en México, Grupo Financiero Inbursa. Además, la compañía presenta índices de apalancamiento operativo razonables, un desempeño bueno en el índice de siniestralidad incurrida, cobertura alta de reservas a primas retenidas, posición de liquidez adecuada y una protección de reaseguro conservadora.

La calificación también considera la alta concentración del portafolio de primas de la compañía en su cuenta más grande (24% a diciembre de 2013), así como el nivel menor de rentabilidad reflejado al cierre del primer trimestre de 2014, debido a la pérdida neta en el ingreso financiero del período.

Inbursa sigue suscribiendo la póliza bianual más grande de seguros generales del país (Pemex), la cual le permite mantener una posición de mercado de 6% a marzo de 2014. Sin embargo, el peso de esta póliza se reduce considerablemente al considerar primas retenidas, ya que 95% de los riesgos cubiertos por ella son cedidos en reaseguro.

Por otra parte, la compañía experimentó una reducción la rentabilidad de su operación al cierre de marzo de 2014. Ésta ocurrió principalmente debido a la pérdida neta que registró en su portafolio de inversiones. Lo anterior, ante la tendencia negativa en la valuación de mercado de sus instrumentos de renta variable (8% del portafolio total), y particularmente en el precio de la acción de una compañía relacionada en la que se tiene la posición de inversión mayor. Sin embargo, cabe destacar que esa tendencia negativa se ha revertido en los últimos meses. Aunado a lo anterior, Fitch considera que a pesar de la volatilidad en el precio de estos instrumentos, la base patrimonial y posición de liquidez de Inbursa permanece adecuada, ya que las pérdidas por valuación no han afectado su flujo de caja.

A pesar de las pérdidas netas en los resultados de Inbursa, su desempeño técnico se favorece de un índice razonable de siniestralidad incurrida: 66.4% versus 73.0% en el mercado al cierre de marzo de 2014. Los índices de apalancamiento de Inbursa son también adecuados y comparan en menor medida que los promedios del mercado. El índice de apalancamiento neto de 5.2x fue inferior que 6.7x del mercado, mientras que el índice de apalancamiento operativo (Primas Retenidas/Patrimonio), está muy por debajo del promedio del sector (1.2x vs. 2.1x).

La constitución exigente de reservas técnicas y catastróficas de Inbursa, sumado a su composición y nivel de retención en la cartera de primas, le permite mantener una cobertura de reservas técnicas holgada sobre riesgos retenidos a marzo de 2014 (250%); la relación compara muy por encima del promedio del sector (177%). Además, Inbursa refleja una posición de liquidez adecuada. Su cobertura de activos líquidos a reservas técnicas es de 1.0x, similar al promedio del mercado.

### SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Un aumento de la calificación internacional podrá derivarse de una diversificación mayor de negocios y clientes, así como de una posición de capitalización, desempeño y liquidez, en línea con sus pares mejor calificados a escala internacional. Por tanto, un indicador de pasivos ajustados a patrimonio inferior a 1.8x, y un índice de cobertura combinada cercano a 100%, podría beneficiar la calificación; al igual que una cobertura de activos líquidos a reservas técnicas por encima de 1.2x.

Por su parte, movimientos de calificación negativos podrán originarse de una concentración de clientes mayor; un incremento en la relación de pasivos ajustados a patrimonio hasta 3.3x; un futuro deterioro en ganancias debido a una proporción combinada que supere 115%; y una reducción en la cobertura de activos líquidos a reservas técnicas inferior a 0.80 x.

Fitch afirmó las calificaciones internacional y nacional de Inbursa, como se detalla a continuación:

- Calificación Internacional de Fortaleza Financiera de Seguros (FFS) en 'BBB', Perspectiva Estable;
- Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de Seguros (FFS) en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable.

## Contactos Fitch Ratings:

Franklin Santarelli (Analista Líder)  
Managing Director  
+1 212-908-0739  
One State Street Plaza  
New York, NY 10004

Jazmín Roque (Analista Secundario)  
Director Asociado  
+503 2516-6607  
San Salvador, El Salvador

James Auden (Presidente del Comité de Calificación)  
Managing Director  
+ 1 312-263-4064

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones 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.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación corresponde a información auditada al cierre de diciembre 2013 y no auditada al cierre de marzo 2014.

La última revisión de Seguros Inbursa, S.A., Grupo Financiero Inbursa fue en marzo 3, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Seguros Inbursa, S.A., Grupo Financiero Inbursa y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Seguros Inbursa, S.A., Grupo Financiero Inbursa, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de Seguros Inbursa, S.A., Grupo Financiero Inbursa, en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodología aplicada:

- Metodología de Calificación de Seguros (Septiembre 5, 2013).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). 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 SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.