



Fecha de Publicación: 31 de marzo de 2015

Comunicado de Prensa

S&P baja calificación de AIG Seguros México a 'A' y la retira de Revisión Especial tras retiro de garantía de sus obligaciones; confirma calificación en escala nacional

Contactos analíticos:

Nicolás Lara, México 52 (55) 5081-4527; nicolas.lara@standardandpoors.com

Amalia Bulacios, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2157; amalia.bulacios@standardandpoors.com

Resumen

- El 18 de febrero de 2015, colocamos la calificación en escala global de la aseguradora con base en México, AIG Seguros, en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas luego de que American Home Assurance anunció el retiro de su garantía explícita e incondicional a todas las obligaciones de AIG Seguros originadas después del 31 de marzo de 2015.
- Estamos bajando nuestra calificación de solidez financiera en escala global a 'A' de 'A+' de la aseguradora y confirmando nuestra calificación en escala nacional de 'mxAAA'.
- Asignamos un perfil crediticio individual (SACP) de 'bbb' a AIG Seguros, lo que refleja nuestras evaluaciones sobre su perfil de riesgo del negocio como 'razonable' y sobre su perfil de riesgo financiero como 'más que adecuado'.
- Consideramos que AIG Seguros es una subsidiaria 'estratégicamente importante' para su matriz final, American International Group Inc. (AIG), y por consiguiente incorporamos tres niveles (*notches*) de respaldo a la calificación de solidez financiera en escala global de la empresa, de acuerdo con nuestro criterio de metodología de grupo.
- La perspectiva estable de AIG Seguros refleja nuestra opinión de que mantendrá su estatus de subsidiaria 'estratégicamente importante' durante los siguientes 18 meses. También refleja nuestra expectativa de que la aseguradora sostendrá los fundamentales que respaldan su SACP.

Acción de Calificación

México, D.F., 31 de marzo de 2015.- Standard & Poor's Ratings Services bajó hoy su calificación de solidez financiera en escala global de de AIG Seguros México, S.A. de C.V. (AIG Seguros) a 'A' de 'A+' y la retiró del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) donde la colocamos el 18 de febrero de 2015. Asimismo, confirmamos la calificación de solidez financiera de la aseguradora en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA'. La perspectiva de las calificaciones en ambas escalas es estable.

También asignamos un perfil crediticio individual (SACP por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de 'bbb' a AIG Seguros.

Fundamento

La baja de la calificación en escala global sigue al retiro por parte de American Home Assurance Co. (A+/Estable) de su garantía incondicional a todas las obligaciones de AIG Seguros originadas después del 31 de marzo de 2015. American Home Assurance es subsidiaria de American International Group Inc. (AIG; A-/Estable/A-2; controladora de AIG Seguros).

Las calificaciones de AIG Seguros reflejan nuestra opinión de que es una subsidiaria 'estratégicamente importante' para AIG, debido a lo cual ajustamos al alza en tres niveles (*notches*) su calificación de solidez financiera. El SACP de AIG Seguros refleja nuestras evaluaciones sobre su perfil de riesgo del negocio como 'razonable' derivado de su posición competitiva que consideramos 'adecuada', lo cual refleja el reconocimiento de marca de la aseguradora, un desempeño operativo bruto satisfactorio y parcialmente limitada por su reducida participación de mercado.

En nuestra opinión, el perfil de riesgo financiero de AIG Seguros es ‘más que adecuado’ con base en sus sólidos índices de capitalización, exposición limitada al riesgo cambiario y una adecuada diversificación de su portafolio de inversiones. Por otra parte, la aseguradora presenta resultados netos débiles y depende de inyecciones de capital de su matriz. AIG Seguros muestra una adecuada flexibilidad financiera debido al programa de reaseguro e inyecciones de capital de su controladora.

Consideramos que la empresa en México es ‘estratégicamente importante’ para su matriz final dado el respaldo que le ha brindado AIG a través de su programa de reaseguro y debido al largo historial de inyecciones de capital. La marca y estrategia de la subsidiaria están integradas con las de la matriz. Además, México es uno de los mercados en los que AIG busca expandir sus operaciones aunque, en nuestra opinión, le tomará tiempo materializar sus planes.

En general, AIG Seguros afronta un riesgo país y de la industria ‘intermedio’, ya que sus actividades y originación están basadas totalmente en México. Nuestro Análisis de Riesgo de la Industria Aseguradora por País (IICRA por las siglas en inglés para *Insurance Industry Country Risk Assessment*) para el sector de seguros de vida y de daños (P/C, por sus siglas en inglés) indica un riesgo ‘intermedio’. Nuestra clasificación de riesgo país se basa en los riesgos económicos, políticos y del sistema financiero de México, los cuales se derivan de nuestros criterios para calificar soberanos para los dos primeros elementos y de nuestros criterios del Análisis de Riesgo de la Industria Bancaria por País (BICRA, por las siglas en inglés para *Banking Industry Country Risk Assessment*) para el último (vea [Standard & Poor's confirma calificaciones soberanas de México: la perspectiva se mantiene estable](#), publicado el 18 de diciembre de 2014 y “[Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA, por sus siglas en inglés\): México](#)”, publicado el 16 de julio de 2014). Las aseguradoras multilínea en México muestran niveles razonables de rentabilidad, aunque las compañías con una mayor participación en el negocio de vida tienen una mayor tendencia a reportar pérdidas técnicas y muestran una mayor dependencia de los ingresos por inversiones.

Nuestra evaluación del riesgo de la industria de daños considera que los riesgos potenciales generales derivados de catástrofes son relativamente altos, como resultado de la propensión del país a los desastres naturales. En nuestra opinión, el mercado mexicano muestra barreras moderadas a la entrada de nuevos participantes en el negocio de P/C, aunque son mayores del lado de seguros de vida, ya que existe una mayor concentración en la industria. Además, todavía hay mucho espacio para crecer debido a que la penetración de los seguros es muy baja en el país. Consideramos que la supervisión y la trayectoria regulatoria local son efectivas y han fomentado un desempeño satisfactorio del mercado en los últimos años, además, el regulador monitorea adecuada y frecuentemente a toda la industria.

Nuestra evaluación sobre la posición competitiva de AIG Seguros como ‘adecuada’ refleja los beneficios de la marca y reputación de su matriz para la empresa, pero también su baja participación de mercado. Las primas suscritas de AIG Seguros han presentado importantes cambios en su volumen a lo largo de los años. Desde 2010, la estrategia de la aseguradora se ha enfocado en limpiar su cartera para estar más alineada con el apetito al riesgo de su controladora. Esta estrategia ha reducido su participación de mercado con los años. Sin embargo, esperamos una leve recuperación durante 2015 y que se extienda en 2016 en medio de las mejores perspectivas para la economía mexicana y de la intención de AIG Seguros de incrementar dicha participación de mercado.

El desempeño operativo neto de AIG Seguros ha sido débil. Sin embargo, la empresa reasegura 81% de sus negocios dentro del grupo, y si consideramos la operación bruta, su desempeño operativo ha sido adecuado. La participación de AIG Seguros en el total de primas brutas suscritas de la industria se situó en 1.1% a septiembre de 2014, prácticamente sin cambio respecto del 0.99% el mismo mes del año anterior, pero a la baja desde el 1.7% en 2008. La aseguradora se enfoca en el segmento de daños y esperamos que continúe así. A diciembre de 2014, los seguros contra incendio representaban 31% de las primas brutas de la empresa, los seguros de responsabilidad civil (17%) y marítimo y transporte (15%). El importante monto de operaciones cedidas y la baja participación de mercado de la empresa limitan nuestra evaluación sobre su perfil de riesgo del negocio a la categoría de ‘razonable’.

Consideramos que el capital y utilidades de AIG Seguros son ‘moderadamente fuertes’ debido a que sus índices de capitalización son muy fuertes; los cuales se benefician de las inyecciones de capital recurrentes. Sin embargo, en nuestra opinión, este factor está bajo presión debido a los débiles resultados netos de la empresa en los últimos años. No obstante, la capitalización de AIG Seguros está en línea con nuestro

parámetro para la calificación de 'AAA'. Esperamos que el desempeño operativo neto de la aseguradora mejore ligeramente durante 2015 y 2016, aunque no será suficiente para generar resultados netos positivos en el mediano plazo. También prevemos que hasta que AIG Seguros reporte ingresos operativos positivos, su matriz respaldará su capitalización.

En nuestra opinión, la falta de generación de utilidades es un factor clave en nuestro análisis. Al 31 de diciembre de 2014, la compañía registró pérdidas netas por \$193 millones de pesos (MXN). A pesar de los buenos resultados de inversión con rendimientos de 4%-5% que contribuyeron a mitigaron dichas pérdidas; dichos resultados de inversión no son suficientes para compensar las pérdidas técnicas estatutarias derivadas del negocio de daños. Si bien esperamos que la rentabilidad de AIG Seguros mejore ligeramente, proyectamos que sus índices combinados netos se situarán muy por arriba de 100% dado el bajo nivel de operación retenida y los mayores gastos, lo que refleja la estrategia de la empresa para mejorar su participación de mercado en los próximos años. Estimamos un crecimiento de alrededor de 10% en las primas para 2015 y 2016.

Evaluamos la posición de riesgo de AIG Seguros como 'moderada' debido a sus débiles utilidades y a su dependencia de las inyecciones de capital de su controladora. Su limitada exposición al riesgo cambiario y su adecuada diversificación de cartera son factores mitigantes. Los activos de alto riesgo representaban un 19% del capital total ajustado de la aseguradora al 31 de diciembre de 2014, principalmente bienes raíces y en menor medida posiciones accionarias. La mayor exposición de AIG Seguros es a Petróleos Mexicanos (Pemex; mxAAA/estable/mxA-1+), que representa 7% de sus exposiciones totales. No esperamos cambios significativos en la política de inversión de la aseguradora ni en sus exposiciones de riesgo.

En nuestra opinión, AIG Seguros tiene una flexibilidad financiera 'adecuada' que se debe a la capacidad de reaseguro que le provee su matriz y al largo historial de inyecciones de capital de la misma. Sin embargo, como aseguradora basada en México, no puede emitir deuda, lo que da por resultado una flexibilidad más débil frente a sus pares internacionales. La empresa cuenta con acceso adecuado a operaciones de reaseguro a través de AIG y de sus firmas relacionadas como New Hampshire Insurance Co. (A+/Estable/--). La tasa de utilización de reaseguro de AIG Seguros era de 81% a diciembre de 2014. La empresa tiene varios programas incluyendo cuota parte y reaseguro proporcional y de exceso de pérdidas. También cuenta con tratados de pérdidas que limitan su exposición a riesgos catastróficos. Además, las inyecciones de capital han compensado de manera consistente las pérdidas de la aseguradora durante los últimos cinco años.

Consideramos que la administración de riesgo (ERM, por sus siglas en inglés) de AIG Seguros es 'adecuada' y está en línea con nuestras calificaciones. Nuestra evaluación de ERM refleja nuestra opinión de que la cultura de administración de riesgo, controles de riesgo y administración estratégica son adecuados y están en línea con la estrategia global de AIG.

La administración y gobierno corporativo de la empresa son 'razonables'. La controladora respalda a su subsidiaria mexicana en términos de experiencia y gestión de riesgos.

En nuestra opinión, la liquidez de AIG Seguros es 'fuerte' con base en las fuentes de liquidez disponibles y en su cartera de inversión que contiene una buena parte de instrumentos negociables líquidos y con calificaciones de grado de inversión. La ausencia de emisiones de deuda o de pasivos sensibles a la confianza del mercado también respalda nuestra evaluación de liquidez.

Actualmente, la calificación en escala global de AIG Seguros es la misma que la calificación soberana en escala local de México.

Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de AIG Seguros refleja nuestra opinión de que mantendrá su estatus de subsidiaria 'estratégicamente importante' durante los siguientes 18 meses. Además, la perspectiva refleja nuestras expectativas de que la aseguradora sostendrá los fundamentales que respaldan su SACP, incluyendo su marca, reputación y niveles de capitalización, los cuales se benefician de las inyecciones de capital recurrentes por parte de su matriz. No prevemos una mejora significativa en su posición de mercado y esperamos que la controladora siga apoyándola mediante operaciones de reaseguro e inyecciones de capital.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de AIG Seguros si se debilita su importancia relativa para su controladora. También podríamos bajar las calificaciones si se debilita más su desempeño operativo y la matriz no le proporciona recursos suficientes para compensar sus pérdidas, lo que presionaría los niveles de capitalización de la aseguradora en México, y, por consiguiente, su SACP. Además, una baja en la calificación soberana en moneda local de México, también llevaría a una acción similar sobre la calificación en escala global de AIG Seguros. Una baja en la calificación en escala nacional es altamente improbable durante los próximos 18 meses porque requeriría un descenso de tres niveles en la calificación en escala global.

Escenario positivo

Un alza de calificación de AIG Seguros en la escala global es altamente improbable en los próximos 18 meses porque sería necesaria una acción similar en la calificación soberana de México en moneda local, una revisión al alza del perfil crediticio de grupo de AIG y del SACP de la subsidiaria. Un alza de la calificación en escala nacional no es posible porque AIG Seguros ya tiene el nivel más alto.

Síntesis de los factores de la calificación	
Calificación de solidez financiera	Escala Global: A/Estable Escala Nacional: mxAAA/Estable
Ancla	bbb
Perfil de riesgo del negocio	Razonable
IICRA*	Riesgo intermedio
Posición competitiva	Adecuada
Perfil de riesgo financiero	Más que adecuada
Capital y utilidades	Moderadamente fuertes
Posición de riesgo	Riesgo moderado
Flexibilidad Financiera	Adecuado
Modificadores	0
ERM y Administración	0
Capacidad de administración de riesgos	Adecuada
Administración y prácticas de gobierno corporativo	Razonable
Análisis holístico	0
Liquidez	Fuerte
Respaldo	0
Respaldo del grupo	0
Respaldo gubernamental	0

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's](#), 30 de septiembre de 2014
- [Metodología de Calificaciones de Grupo](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Aseguradoras: Metodología de Calificación](#), 7 de mayo de 2013.
- [Capacidad de Administración del Riesgo \(ERM\)](#), 7 de mayo de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Metodología y supuestos refinados para analizar la suficiencia de capital de aseguradoras utilizando el modelo de capital de seguros basado en riesgo](#), 7 de junio de 2010.
- [Criterios: Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

Artículos Relacionados

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 15 de mayo de 2014.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 24 de octubre de 2013.
- [S&P coloca calificación de 'A+' de AIG Seguros México en Revisión Negativa en espera del retiro de la garantía de American Home Assurance; confirma calificación 'mxAAA'](#), 18 de febrero de 2015.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 31 de diciembre de 2014.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.*

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

Copyright © 2015 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.