

S&P Global Ratings sube calificaciones de Seguros El Potosí a 'mxAA' de 'mxAA-' por mejor evaluación de riesgo financiero

Contactos analíticos:

Rodrigo Cuevas, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4473, rodrigo.cuevas@spglobal.com

Javier López, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4517, javier.lopez@spglobal.com

Resumen

- Subimos nuestra calificación crediticia de emisor y de solidez financiera en escala nacional a 'mxAA' de 'mxAA-' de El Potosí.
- El alza de las calificaciones de Seguros El Potosí refleja la mejora continua en el desempeño operativo de la aseguradora, así como sus sólidos niveles de capitalización. Además, el alza de las calificaciones considera la moderación de su posición de riesgo a través de la ampliación del contrato del Fondo de Fomento y Garantía para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT) a tres años, lo cual da certidumbre a las utilidades de El Potosí.
- Consideramos que el perfil de negocio de la aseguradora es razonable; sin embargo, la alta relevancia de INFONACOT y la falta de diversificación geográfica del negocio generan vulnerabilidades que afectan directamente la evaluación de la aseguradora.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la aseguradora mantenga su desempeño operativo favorable, impulsada en gran medida por el negocio de INFONACOT, con lo que mantendría niveles sólidos de capitalización.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 17 de septiembre de 2018 – S&P Global Ratings subió hoy sus calificaciones crediticia de emisor y de solidez financiera en escala nacional –CaVal– a 'mxAA' de 'mxAA-' de Seguros El Potosí, S.A. (El Potosí). La perspectiva es estable.

Fundamento

El alza de las calificaciones de la aseguradora mexicana Seguros El Potosí refleja la mejora continua del desempeño operativo de la aseguradora, así como sólidos niveles de capitalización. Además, el alza de las calificaciones considera una moderación de la posición de riesgo de la empresa como resultado de la ampliación del contrato de INFONACOT a tres años, lo cual da certidumbre a las utilidades de la compañía. En este sentido, consideramos que la volatilidad potencial asociada a la pérdida del negocio de INFONACOT se ha disipado. En nuestra opinión, si bien dicho negocio es una fuente importante de

ingresos, la fortaleza actual del capital y los otros negocios de la aseguradora serían suficientes para afrontar una potencial cancelación de este contrato. De tal manera, consideramos que la posición de riesgo de la compañía se ha moderado. No obstante, nuestra evaluación del perfil de negocios de El Potosí continúa limitado por sus altas concentraciones geográficas y por línea de negocio.

Las calificaciones de El Potosí reflejan nuestra opinión sobre su adecuado perfil de riesgo financiero y un perfil de riesgo del negocio razonable. En los últimos dos años, El Potosí ha aumentado su nivel de capitalización y actualmente es superior a nuestra referencia de 'AAA', de acuerdo con nuestro modelo de capital basado en riesgo para aseguradoras. A pesar de que el tamaño del capital total ajustado (TAC, por sus siglas en inglés) es menor en comparación al de sus pares de mayor tamaño, y esto limita parcialmente su perfil financiero, la redundancia de capital da estabilidad a la calificación, por lo que consideramos es la mayor fortaleza de la compañía. Si bien El Potosí es una marca reconocida dentro de su zona de influencia, no representa una ventaja comercial significativa, ya que compite en las mismas líneas de negocio que otros participantes de mayor tamaño y presencia en el mercado. Lo anterior respalda nuestra opinión sobre su perfil de negocio como razonable, a pesar de sus relativas vulnerabilidades competitivas.

El Potosí es una aseguradora multilínea pequeña, tiene una participación de mercado de 0.36% de la prima total del mercado, con base en cifras de mercado a diciembre 2017. La prima está distribuida en los ramos de vida (47%), automóviles (38%), daños sin automóvil (13%) y accidentes y enfermedades (2%). A pesar de la adecuada diversificación en diferentes ramos, el de vida continúa altamente concentrado en el negocio de INFONACOT (el cual representa 40% de las primas de la aseguradora). Además de la concentración en la línea de vida grupo, en nuestra opinión, el tamaño de la compañía y su alta concentración en la región central de México pueden limitar su capacidad para fijar precios y afectar negativamente su desempeño actual.

De acuerdo con nuestro Análisis de Riesgo de la Industria Aseguradora por País (IICRA, por sus siglas en inglés para *Insurance Industry Country Risk Assessment*) para los sectores de seguros de no vida (que incluye los ramos de daños, accidentes y enfermedades) y de vida en México, El Potosí afronta un riesgo país y de la industria intermedio, ya que sus actividades de suscripción están basadas completamente en dicho país. (Vea [Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros por País: Segmento de daños generales y de accidentes y enfermedades de México](#) y [Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros por País: Segmento de seguros de vida en México](#), ambos publicados el 7 de junio de 2018).

Basamos nuestra evaluación del ramo de daños (P/C), incluida en el análisis de no vida, en el acceso y adecuado uso del reaseguro, lo que mitiga la exposición de México a riesgos catastróficos, barreras de entrada moderadas y expectativas favorables de crecimiento de esta industria. Para el caso del ramo de vida, nuestra evaluación considera como factores positivos el riesgo de producto y las altas barreras de entrada; consideramos como neutral la rentabilidad de la industria y las expectativas de crecimiento. En ambos casos, consideramos que el regulador mexicano supervisa y da seguimiento de manera efectiva a las aseguradoras, y la nueva regulación basada en Solvencia II, que se ha implementado en México en los últimos dos años, suma disciplina al mercado. Además, el regulador monitorea adecuadamente la industria en su totalidad de manera constante.

El desempeño operativo de El Potosí continúa siendo sólido y los resultados reportados a diciembre de 2017 muestran mejoras con respecto al año anterior. En los último cuatro años, el promedio del retorno sobre capital, retorno sobre ingresos, (ROE y ROR, por sus siglas en inglés, respectivamente) e índice combinado continúan siendo comparables con los de sus pares de la industria, los cuales incluyen

aseguradoras multilínea que operan en México con composición de portafolio y canales de distribución similares, pero de mayor tamaño. Incorporando cifras reportadas a diciembre 2017, la rentabilidad de la aseguradora ha sido superior a la de sus pares. La aseguradora mantuvo un ROE promedio cercano al 18% y un ROR de alrededor del 7%, mientras que los promedios de ROE y ROR de sus pares son de 9% y 5%, respectivamente, para el mismo horizonte de tiempo. Esperamos que El Potosí mantenga un ROE entre 18% y 20% y un ROR entre 10% y 12% en los próximos dos años, con lo que mantendría los resultados positivos que ha presentado hasta ahora. En el caso del ramo de daños, esperamos que el índice combinado sea ligeramente superior al 90%, menor al 94% reportado al cierre de 2017. Sin embargo, derivado de la alta concentración del negocio en la zona centro del país, la posición competitiva de El Potosí es de mayor vulnerabilidad frente a la de sus competidores en caso de operar en situaciones adversas de mercado, en nuestra opinión.

Durante 2018, El Potosí renovó su participación en el programa de INFONACOT y el plazo del contrato se amplió a tres años, lo que dio mayor certidumbre a nuestro escenario base. Por su parte, el INFONACOT decidió ampliar la participación de tres a cinco compañías aseguradoras. Hecho que consideramos no afectará la participación de El Potosí en el programa. Sin embargo, la alta relevancia del negocio en los ingresos y resultados de la compañía genera una fuerte deficiencia en la diversificación del negocio de la aseguradora, en nuestra opinión. Esto limita nuestra evaluación del perfil de negocios de la aseguradora y consecuentemente sus calificaciones.

En cuanto a la evaluación de capital y utilidades, con base en nuestra metodología de suficiencia de capital ajustado por riesgo, El Potosí muestra un TAC de \$490 millones de pesos mexicanos (MXN). Lo que se traduce en una redundancia de capital cercana a 7% superior a nuestro nivel de referencia del nivel 'AAA', por lo que evaluamos su capitalización como extremadamente fuerte. Sin embargo, el tamaño absoluto del TAC limita parcialmente nuestra evaluación de su perfil de riesgo financiero en moderadamente fuerte, ya que consideramos que un TAC menor al equivalente en moneda local de US\$100 millones hace a la aseguradora más vulnerable ante pérdidas asociadas con eventos extraordinarios, en comparación con aseguradoras de mayor tamaño. Sin embargo, esta holgura en redundancia de capital da estabilidad a la calificación de El Potosí, siempre que su TAC no disminuya respecto al equivalente en moneda nacional de US\$25 millones, de manera consistente en los próximos 12 a 24 meses. Consideramos que el crecimiento en la utilidad neta y la continuidad en el pago modesto de dividendos contribuirán a la construcción de una mayor capitalización y, por ende, al crecimiento de la redundancia de capital en el nivel de confianza de 'AAA', en los siguientes 24 meses. No obstante, no prevemos que el nivel de capitalización supere US\$100 millones. Con respecto al capital regulatorio, con cifras a marzo de 2018, El Potosí reportó un índice de cobertura de requerimiento de capital de solvencia de 3.4x (veces) el mínimo requerido por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), ente regulador de México.

Revisamos al alza nuestra evaluación de la posición de riesgo de El Potosí derivado de que el negocio con INFONACOT ha alcanzado suficiente madurez y estabilidad. Anteriormente considerábamos que este contrato representaba la principal fuente de volatilidad del capital y de los ingresos de la compañía dado que, en sus inicios, el riesgo del portafolio de INFONACOT, que incluye tanto riesgo de mortalidad como de desempleo, era desconocido, lo que se reflejó en la poca oferta de reaseguro para dicho riesgo en sus inicios. No obstante, este factor ha mejorado paulatinamente dado el buen desempeño que ha tenido el negocio. Consideramos que El Potosí ha superado satisfactoriamente algunos retos asociados con la cesión de este riesgo y que el negocio ha generado suficiente historia para informar sobre la estabilidad de los ingresos que genera, lo cual, aunado a la extensión del contrato con INFONACOT a tres años, nos ha llevado a moderar nuestra evaluación de la posición de riesgo de El Potosí.

En nuestra opinión, El Potosí cuenta con fuentes limitadas de capital y liquidez externa ante un escenario de estrés financiero, lo que restringe su flexibilidad financiera y, en consecuencia, su perfil de riesgo financiero. La compañía no tiene historial de acceso a los mercados de capitales, de deuda o a préstamos bancarios. Por otro lado, si bien la compañía tiene acceso a reaseguro, podría estar en cierta desventaja en términos de precio o condiciones contractuales frente a competidores de mayor escala.

Consideramos que [Seguros Atlas, S.A.](#) (SATlas, mxAAA/Estable/--), su principal accionista con una tenencia accionaria de 54%, no garantiza respaldar a El Potosí ante un evento de estrés del mercado. En línea con lo anterior, consideramos que El Potosí continúa siendo una subsidiaria no estratégica para su matriz, por lo que su calificación no se beneficia de respaldo potencial alguno de su matriz. Por otro lado, la aseguradora mantiene una adecuada administración del negocio y gestión del riesgo de la compañía, además de que ha adoptado y comparte mejores prácticas para la administración del riesgo con SATlas.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el desempeño operativo de la aseguradora seguirá mostrando una tendencia favorable, impulsada en gran medida por el negocio de INFONACOT, con lo que mantendría niveles sólidos de capitalización. La perspectiva también considera niveles estables en la contribución del negocio de INFONACOT a los ingresos de la aseguradora en los próximos dos años.

Escenario negativo

Podríamos tomar una acción negativa de calificación sobre El Potosí si se ve comprometida la permanencia del negocio de INFONACOT y esto genera una disminución significativa del nivel de generación de utilidades que tenga impacto sobre los fuertes niveles de capitalización de la aseguradora. En este sentido, podríamos bajar la calificación de la aseguradora si su capital total ajustado se reduce por debajo del equivalente en moneda local a US\$25 millones, lo cual no forma parte de nuestro escenario base. Una política más agresiva de dividendos o un cambio drástico en la suscripción con la entrada en nuevos negocios o con mayor apetito al riesgo, también tendrían un efecto negativo en las calificaciones de la aseguradora.

Escenario positivo

Podríamos tomar una acción positiva de calificación sobre El Potosí si alcanzara mayores volúmenes y diversificación de negocio y esto disminuyera la relevancia de los ingresos y utilidades del negocio de INFONACOT. De igual manera, podríamos tomar una acción positiva de calificación si la tendencia favorable en el desempeño operativo de la aseguradora se mantiene y supera consistentemente la de sus pares de la industria.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Capacidad de Administración del Riesgo \(ERM\)](#), 7 de mayo de 2013.
- [Aseguradoras: Metodología de Calificación](#), 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.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Documento de Orientación: Especificaciones de correlación para escala nacional y regional de S&P Global Ratings](#), 25 de junio de 2018.
- [Condiciones Crediticias América Latina: Situación política local y creciente proteccionismo en Estados Unidos debilitan las condiciones favorables](#), 28 de junio de 2018.
- [¿Pueden beneficiarse los bancos y las aseguradoras en México del mandato de la nueva administración?](#), 27 de julio de 2018.
- [Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros por País: Segmento de daños generales y de accidentes y enfermedades de México](#), 7 de junio de 2018.
- [Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros por País: Segmento de seguros de vida en México](#), 7 de junio de 2018.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones crediticia de emisor y de solidez financiera de 'mxA-A-' de Seguros El Potosí; la perspectiva es estable](#), 27 de octubre de 2017.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en www.standardandpoors.com.mx

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo 2018.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings 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 © 2018 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoradora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, 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.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden 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.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.