

27 de octubre de 2017

## S&P Global Ratings confirma calificaciones crediticia de emisor y de solidez financiera de 'mxA A-' de Seguros El Potosí; la perspectiva es estable

### Contactos analíticos:

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

Pedro Breviglieri, Sao Paulo, 55 (11) 3039-9725, pedro.breviglieri@spglobal.com

---

### Resumen

- El Potosí muestra un fuerte nivel de capitalización, junto con un desempeño operativo en línea con el mercado.
- El negocio de Infonacot ha fortalecido la generación de ingresos en los últimos años y continuará siendo un factor positivo para la calidad crediticia de El Potosí.
- Consideramos su perfil de negocio como razonable; sin embargo, el tamaño del negocio de Infonacot, la pequeña base de capital de El Potosí, su limitado acceso a fuentes externas de capital y liquidez pueden generar vulnerabilidades que deriven en volatilidad de los resultados y afecten significativamente la posición competitiva actual de la aseguradora.
- Confirmamos nuestra calificación crediticia de emisor y la de solidez financiera en escala nacional de 'mxA A-' de El Potosí.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la compañía mantenga su actual composición de negocio, considerando el negocio de Infonacot y sus negocios tradicionales, y que mantenga niveles de capital sólidos.

### Acción de Calificación

**Ciudad de México, 27 de octubre de 2017** – S&P Global Ratings confirmó hoy su calificación crediticia de emisor y la de solidez financiera en escala nacional –CaVal– de 'mxA A-' de Seguros El Potosí, S.A. (El Potosí). La perspectiva se mantiene estable.

### Fundamento

Las calificaciones de El Potosí reflejan nuestra opinión sobre su perfil financiero adecuado inferior y un perfil de riesgo del negocio razonable. El Potosí ha aumentado su capitalización en los últimos dos años, con lo que ha alcanzado el nivel de extremadamente fuerte de acuerdo con nuestro modelo de capital basado en riesgo para aseguradoras. No obstante, consideramos que su perfil de riesgo financiero se encuentra parcialmente limitado por su base de capital total ajustado menor a US\$100 millones que, en nuestra opinión, lo hace más vulnerable a eventos extraordinarios en comparación con sus pares de

mayor tamaño. Por otro lado, su perfil de riesgo de negocio está respaldado por su buen desempeño operativo; sin embargo, está limitado por su concentración geográfica, su reducido volumen de negocio en comparación con sus pares en la industria mexicana y por la alta concentración de sus ingresos en un solo contrato, Infonacot. Dicho contrato tiene vigencia anual y no existe certidumbre sobre su continuidad, lo que hace más vulnerable su posición competitiva frente a otros participantes en el mercado. Si bien El Potosí es una marca reconocida dentro de su zona de influencia, no consideramos que esto le dé una ventaja comercial significativa considerando que compite en las mismas líneas de negocio que otros participantes con mayor presencia geográfica y tamaño, por lo que no consideramos a El Potosí como un participante de nicho. Lo anterior respalda nuestra opinión sobre sus relativas vulnerabilidades competitivas, aunque continuamos considerando su perfil de negocio como razonable.

El Potosí es una aseguradora multilínea pequeña con una participación de mercado de 0.32% de la prima total del mercado, con base en cifras de mercado al primer semestre de 2017. La prima está distribuida en los ramos de vida (55%), automóviles (31%), daños sin automóvil (11%) y accidentes y enfermedades (3%). En nuestra opinión, si bien la prima está diversificada en diferentes ramos, la prima de vida se genera principalmente a través de la póliza de grupo del negocio de Infonacot. Adicional a la concentración en vida grupo, la compañía aún es un participante menor, altamente concentrado en la región central de México, lo cual puede afectar su capacidad para fijar precios y mantener así 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 vida y de no vida (que incluye los ramos de daños, accidentes y enfermedades) en México, El Potosí afronta un riesgo país y de la industria intermedio, ya que sus actividades de suscripción están basadas completamente en este país. Nuestra clasificación de riesgo país se basa en los riesgos económicos, políticos y del sistema financiero de México, los dos primeros se derivan de nuestros criterios para calificaciones soberanas, y para el último, 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*). Nuestra evaluación del riesgo de la industria de daños (P/C) se basa en la alta exposición de México a riesgos catastróficos como terremotos, huracanes e inundaciones. Las barreras de entrada en el sector de seguros contra daños son moderadas, por lo tanto, nuevos participantes con capital suficiente tendrían la posibilidad de competir. Sin embargo, las barreras de entrada en el segmento de vida son más altas debido a la relativamente alta concentración en este segmento de la industria. No obstante, existe suficiente espacio para que crezca el mercado, dado que la penetración de los seguros respecto al producto interno bruto (PIB) es muy baja en México, ligeramente por encima de 2% (primas brutas a PIB). Consideramos que el regulador mexicano supervisa y da seguimiento de manera efectiva a las aseguradoras, y la nueva regulación Solvencia II, que se ha implementado en México en los últimos dos años, suma disciplina al mercado. Además, el regulador monitorea adecuadamente a la industria en su totalidad de manera constante.

El desempeño operativo de El Potosí continúa siendo sólido, esto medido a través del retorno sobre capital, retorno sobre ingresos y retorno sobre activos (ROE, ROR y ROA, por sus siglas en inglés, respectivamente) y en relación con sus pares de la industria más cercanos que incluyen algunas de las principales aseguradoras multilínea que operan en México y cuya composición de portafolio y canales de distribución son comparables. La aseguradora ha mantenido un ROE promedio cercano al 15% en los últimos cuatro años, mayor que el de otras aseguradoras multilínea de tamaño medio y grande del mercado mexicano, las cuales promedian un retorno sobre capital de 9.3%. En cuanto al ROR, El Potosí presenta un promedio de 6.5%, también mayor que el promedio de sus pares, el cual ha sido de 4.8% en

los últimos cuatro años. Por último, el ROA, al igual que el ROE, ha sido mayor que el de sus pares en los últimos cuatro años, ubicándose en 6.1% frente al 1.4% del promedio de sus pares. Al 30 de junio de 2017, los resultados de El Potosí y de la industria no mostraron cambios significativos en sus tendencias históricas.

Si bien los índices de rentabilidad en los últimos cuatro años han sido altos, el resultado de 2016 disminuyó con respecto al de 2015. Esta volatilidad en los resultados es consecuencia de su alta dependencia del negocio de Infonacot, que es relativamente grande con respecto al tamaño de la compañía. Aunque la dependencia de El Potosí hacia este contrato ha crecido, consideramos que ha fortalecido la generación de ingresos en los últimos años y continuará siendo un factor positivo para la calidad crediticia de la compañía siempre que respalde el crecimiento y desarrollo de sus negocios de seguros y la diversificación de sus fuentes de ingreso en adelante.

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 capital total ajustado (TAC, por sus siglas en inglés) de \$411 millones de pesos mexicanos (MXN). Este nivel de TAC se traduce en una redundancia de capital de 'AAA' del 2%, 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 que US\$100 millones en moneda local hace a la aseguradora más vulnerable ante pérdidas asociadas con eventos extraordinarios de una sola vez, en comparación con aseguradoras de mayor tamaño, en nuestra opinión. Consideramos que el crecimiento en la utilidad neta contribuirá a la construcción de una mayor capitalización y por ende al crecimiento de la redundancia de capital en el nivel de confianza de 'AAA' de El Potosí, manteniendo así su nivel de capitalización en los siguientes 24 meses, sin llegar a rebasar los US\$100 millones. Con respecto al capital regulatorio, El Potosí reportó, con cifras a junio 2017, un índice de cobertura de requerimiento de capital de solvencia de 2.68 veces (x) al mínimo requerido por el ente regulador de México, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).

En nuestra opinión, El Potosí cuenta con fuentes limitadas de capital y liquidez externa ante un escenario de estrés financiero. No cuenta con acceso a mercados de capitales y deuda o préstamos bancarios. Consideramos que [Seguros Atlas, S.A.](#) (SATlas, mxAAA/Estable/--), su principal accionista con una tenencia accionaria de 54% no garantizaría respaldar a El Potosí en caso de 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 la calificación de El Potosí no se beneficia de respaldo potencial alguno de su matriz.

Por otro lado, El Potosí 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 la compañía conserve sus niveles de capitalización actuales, además de que continúe con el negocio de Infonacot en los siguientes 12 meses.

### *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. 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.

### *Escenario Positivo*

Podríamos tomar una acción positiva de calificación sobre El Potosí si incrementara su participación de mercado en el ramo de vida individual, y esto deriva en una menor relevancia del negocio de Infonacot. De igual manera, podríamos subir las calificaciones de la aseguradora si sigue aumentando sus niveles de rentabilidad en comparación con el mercado y si incrementa su acceso a fuentes externas de capital y liquidez, a través del ya demostrado acceso a reaseguro con alta calidad crediticia y en términos comparables con pares de mayor tamaño.

## Criterios y Artículos Relacionados

### *Criterios*

- [Aseguradoras: Metodología de Calificación](#), 7 de mayo de 2013.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017.
- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Capacidad de Administración del Riesgo \(ERM\)](#), 7 de mayo de 2013.
- [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.

### *Artículos Relacionados*

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Condiciones crediticias: Ceden riesgos políticos en América Latina pero prevalece la incertidumbre](#), 28 de septiembre de 2017.
- [Standard & Poor's sube calificaciones de Seguros El Potosí a 'mxAA-' de 'mxA+' por rentabilidad y capitalización más fuertes: la perspectiva es estable](#), 25 de noviembre de 2016.

*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](http://www.standardandpoors.com.mx)*

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) *Información financiera al 30 de junio de 2017.*

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 © 2017 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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://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](http://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.