

Fecha de Publicación: 22 de diciembre de 2015

## Comunicado de Prensa

# S&P revisa perspectiva a positiva de Seguros El Potosí por mejora en desempeño operativo; confirma calificaciones en escala nacional de 'mxA+'

### Contactos analíticos:

Nicolás D. Lara, México 52 (55) 5081-4517, [nicolas.lara@standardandpoors.com](mailto:nicolas.lara@standardandpoors.com)

Alfredo Calvo, México 52 (55) 5081-4436; [alfredo.calvo@standardandpoors.com](mailto:alfredo.calvo@standardandpoors.com)

## Resumen

- Revisamos la perspectiva a positiva de estable de las calificaciones de la aseguradora mexicana Seguros El Potosí S.A. debido a la mejora de su desempeño operativo, el cual podría respaldar el fortalecimiento de sus índices de capitalización durante los próximos 18 meses. Asimismo, nuestra perspectiva considera que la nueva línea de negocio de vida de la aseguradora podría respaldar su posición competitiva durante el mismo periodo.
- Las calificaciones de El Potosí se basan en sus buenos niveles de capitalización y en su adecuado desempeño operativo. Por otro lado, las calificaciones están limitadas por su menor tamaño y concentración geográfica en el estado de San Luis Potosí en México.
- Confirmamos nuestras calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte en escala nacional de 'mxA+' de El Potosí.
- La perspectiva positiva de la aseguradora refleja nuestra expectativa de que existe una en tres posibilidades de que la suficiencia de capital y el perfil de negocio de la compañía mejoren durante los próximos 18 meses respaldados por la nueva línea de negocio de vida de El Potosí.

## Acción de Calificación

México, D.F., 22 de diciembre de 2015.- Standard & Poor's confirmó hoy sus calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte en escala nacional –CaVal– de 'mxA+' de Seguros El Potosí, S.A. (El Potosí). Asimismo, revisamos la perspectiva de las calificaciones a positiva de estable.

## Fundamento

Revisamos la perspectiva de El Potosí a positiva de estable debido a que la aseguradora muestra mejora en su desempeño operativo, lo que podría respaldar el fortalecimiento de sus índices de capitalización durante los próximos 18 meses. Nuestra perspectiva también considera que la nueva línea de negocio de vida de la compañía, que consiste en seguros para el repago de créditos del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (FONACOT) en caso de muerte o desempleo del acreditado, podría respaldar su posición competitiva durante el mismo periodo. Evaluaremos la sostenibilidad y desempeño de este nuevo negocio durante los próximos 18 meses; podríamos subir las calificaciones si El Potosí logra mantener la mejora en su rentabilidad así como índices de capitalización más fuertes.

Las calificaciones de El Potosí reflejan un perfil de riesgo del negocio 'razonable' y un perfil de riesgo financiero 'menos que adecuado'. El perfil de riesgo del negocio está respaldado por el adecuado desempeño operativo de la aseguradora en comparación con sus pares y su satisfactoria diversificación del negocio. Por otro lado, el menor tamaño de la entidad y su limitada presencia geográfica, la cual se concentra principalmente en el estado de San Luis Potosí, contrarrestan parcialmente los factores positivos que respaldan la calificación. Nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero como 'menos que adecuado' se basa en la buena capitalización de El Potosí, la cual corresponde a nuestro parámetro de referencia para la categoría 'A' de acuerdo a nuestro modelo de capital basado en riesgo, la cual muestra una tendencia positiva. Las calificaciones también reflejan un ajuste holístico de un nivel (*notch*) a la baja al

ancla del perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) para capturar el hecho de que la sólida generación de utilidades de la compañía observada durante 2015 es vulnerable y cuenta con poca trayectoria, así como el hecho de que la mejora en la rentabilidad proviene de un solo canal de distribución, el contrato con FONACOT para brindar seguros de vida, mismo que podría enfrentar alta competencia en el futuro cercano.

En general, El Potosí afronta un riesgo país y de la industria 'intermedio' debido a que sus actividades y suscripciones están basadas completamente en México. Nuestro Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros por País (IICRA, por sus siglas en inglés) para los sectores de seguros de vida y de daños generales (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, que se derivan de nuestros criterios para calificar soberanos para los primeros dos riesgos y de nuestros criterios para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés) 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: México](#)", publicado el 28 de agosto de 2015). Las aseguradoras mexicanas multilínea muestran niveles razonables de rentabilidad. Nuestra evaluación del riesgo de la industria de seguros de daños generales, que incorpora los riesgos potenciales surgidos de catástrofes, es relativamente alta como resultado de la larga experiencia del país con desastres naturales. Las barreras de entrada al segmento P/C son moderadas; por otro lado, las barreras de entrada en el segmento de seguros de vida son más altas, pues existe una mayor concentración en la industria. Sin embargo, existe un amplio margen de crecimiento, pues la penetración de las aseguradoras es muy baja en México. Consideramos que la supervisión y la trayectoria del regulador local son efectivas, y esto ha fomentado un desempeño satisfactorio en el mercado durante los últimos años. Además, el regulador monitorea adecuadamente y con frecuencia toda la industria.

El Potosí es una aseguradora multilínea basada en México y es subsidiaria de Seguros Atlas, S.A. (mxAAA/Estable/--). La compañía se enfoca en los negocios de daños generales, particularmente en el ramo de seguros de automóviles, aunque también opera en los segmentos de accidentes y enfermedades y vida. El negocio de seguros de vida de la compañía creció sustancialmente durante 2015 debido a la adquisición de un contrato para brindar seguros para asegurar el repago de créditos en caso de muerte o desempleo de los acreditados de FONACOT, una institución financiera propiedad del gobierno que otorga créditos para bienes de consumo no duraderos a trabajadores formales en México.

En nuestra opinión, la posición competitiva de El Potosí es 'adecuada'. A junio de 2015, la aseguradora tenía \$792 millones de pesos mexicanos (MXN) en términos de primas brutas suscritas con un 0.4% de la participación de mercado en la industria de seguros de México. Esto representa un crecimiento significativo en comparación con el año anterior, cuando la compañía tenía MXN344 millones en términos de primas brutas suscritas y un 0.2% de la participación de mercado. El desempeño operativo de la aseguradora ha mejorado en 2015 en comparación con los últimos cinco años, y se ha beneficiado del crecimiento del negocio de seguros de vida para créditos el cual impulsó los resultados de la compañía y diluyó sus costos fijos. Además, el índice de siniestralidad de P/C regresó al promedio de los últimos años tras alcanzar su punto máximo a finales de 2014, lo que se tradujo en un índice combinado neto de P/C de 93.1% en junio de 2015, ligeramente mejor que el 93.5% de la industria durante el mismo periodo. No obstante, consideramos que la concentración geográfica de El Potosí continuará presionando su posición competitiva. Sus operaciones están totalmente concentradas en la región central de México, especialmente en San Luis Potosí —el estado número 18 entre los más grandes del país con aproximadamente 2.5 millones de habitantes-- que tiene una baja penetración de seguros en comparación con muchos otros estados mexicanos. En nuestra opinión la compañía tiene un bajo poder de fijación de precios debido a su menor tamaño relativo y a que participantes más fuertes podrían tomar el control del negocio recién adquirido. De acuerdo con nuestra evaluación, la compañía aún es un participante menor altamente concentrado en la geografía actual; seguiremos evaluando que tan sostenible es el negocio de vida recién adquirido y si la compañía puede mantener la mejora de su desempeño operativo durante los próximos 18 meses.

Evaluamos el nivel de capital y utilidades de El Potosí como 'moderadamente fuerte' derivado de una adecuada base de capital y una fuerte rentabilidad esperada para los próximos dos años. Esperamos que esto respalde la mejora en los índices de capitalización, que actualmente están en línea con nuestro

parámetro de referencia para la categoría de calificación de 'A' y podría ser redundante para el parámetro de referencia de 'AAA' durante los próximos dos años. Esperamos que el desempeño operativo de la aseguradora siga una tendencia positiva debido a nuestras expectativas de que su negocio de seguro de vida para créditos se mantendrá muy rentable, a pesar del desempeño operativo más modesto esperado para los negocios de vida tradicionales y de no de vida de la compañía. Nuestra evaluación del nivel de capital y utilidades está limitado a 'moderadamente fuerte' dada la pequeña base de capital de la aseguradora en términos absolutos, con un capital total ajustado menor a US\$100 millones de acuerdo con el umbral establecido en nuestros criterios. En nuestra opinión esto indica que la base de capital de la aseguradora es más vulnerable a pérdidas asociadas a un solo evento de lo que sugiere nuestro modelo cuantitativo de capital basado en riesgo.

Durante 2014, El Potosí reportó ingresos netos por MXN11.4 millones, que se traducen en un retorno a capital (ROE, por sus siglas en inglés) y un retorno a ingresos (ROR, por sus siglas en inglés) de 7.0% y 1.5%, respectivamente. Para 2015, 2016 y 2017 esperamos un incremento en los ingresos netos en torno a MXN70-MXN80 millones, con pagos de dividendos en torno a 40% de los ingresos. Consideramos que los adecuados estándares de originación de la aseguradora, sus buenos niveles de gastos operativos y especialmente los ingresos del contrato con FONACOT le permitirán mantener su rentabilidad durante los próximos dos años con índices de ROE y ROR en promedio de 15.5% y 8.5%, respectivamente.

En nuestra opinión, la posición de riesgo de El Potosí es 'moderada'. En nuestra evaluación consideramos que la mayoría de las inversiones son en activos de buena calidad crediticia, como bonos del gobierno y cuasi-gubernamentales por arriba de la categoría 'BBB'. A septiembre de 2015, El Potosí tenía activos invertidos totales por MXN726 millones conformados por bonos (86%), bienes raíces (6%), capital (5%) y efectivo y otras inversiones de corto plazo (3%). Consideramos que la aseguradora tiene una exposición mínima a pasivos relacionados con prestaciones a empleados y al riesgo cambiario. Asimismo, el apalancamiento de inversiones de la compañía no representa una inquietud, con activos de alto riesgo a capital total ajustado en torno a 20% a diciembre de 2014. Por otro lado, la evaluación se ve debilitada por la dependencia de la compañía de ingresos por inversiones –como se observa en su historial con un índice combinado por arriba de 100%--, que podría traer volatilidad a los resultados netos de El Potosí en caso de volatilidad en el mercado.

Consideramos que El Potosí tiene una flexibilidad financiera 'menos que adecuada', esto refleja principalmente nuestra opinión de que el menor tamaño relativo de la compañía podría dificultar su acceso a fuentes de capital y liquidez durante periodos de estrés. Recientemente se les permitió a las aseguradoras mexicanas emitir deuda, siempre y cuando las transacciones sean autorizadas por el regulador. No obstante, consideramos que en un periodo de estrés la aseguradora tendría dificultades para acceder al mercado dado su perfil de crédito en comparación con las principales aseguradoras en el mercado. Además, a pesar del adecuado acceso al reaseguro de compañías con buena calidad crediticia, el creciente uso del reaseguro desde 2014 de El Potosí podría representar un riesgo para su capacidad de acceso a líneas adicionales en el futuro.

En nuestra opinión, la capacidad de administración de riesgos (ERM, por sus siglas en inglés) de El Potosí es 'adecuada' y está en línea con las calificaciones de la compañía. La trayectoria de los directivos y de la gerencia y su experiencia en el mercado de seguros son adecuados para identificar, medir y manejar sus exposiciones dentro de las tolerancias de riesgo adoptadas por la misma. La reducida participación de mercado, el bajo poder de fijación de precios y la dependencia de la gerencia para identificar riesgos emergentes son, en nuestra opinión, las principales limitantes para la ERM de El Potosí. Estos factores se compensan en cierta medida por la baja complejidad del producto que ofrece la aseguradora.

En nuestra opinión, la evaluación de administración y prácticas de gobierno corporativo de El Potosí es 'razonable'. La administración de la compañía tiene una buena trayectoria de efectividad operativa y cuentan con una adecuada experiencia. Además, la evaluación de administración y prácticas de gobierno corporativo de El Potosí se basa en nuestra opinión de su adecuada planificación estratégica y objetivos operativos y tolerancias al riesgo un tanto conservadoras. La aseguradora tiene claras proyecciones para sus principales líneas de negocio con una comprensión adecuada de los riesgos y oportunidades del negocio hacia el futuro.

En nuestra opinión la posición de liquidez de El Potosí es 'fuerte', ya que su portafolio de inversiones está integrado por instrumentos negociables y altamente líquidos como bonos soberanos, entidades relacionadas con el gobierno y corporativos con grado de inversión, que representan un 80% de su portafolio. La mejora esperada en la capitalización y la ausencia de deuda emitida o de pasivos sensibles a la confianza también son factores que consideramos en nuestra evaluación.

En nuestra opinión, El Potosí es una subsidiaria 'no estratégica' para Seguros Atlas; por lo tanto las calificaciones no incluyen ningún nivel (*notch*) de ajuste al alza por respaldo del grupo implícito. Nuestra evaluación se basa en que la aseguradora no comparte su nombre o marca con la de su matriz y la reputación de El Potosí no está ligada a la de Seguros Atlas. La administración de las operaciones diarias y la gestión de riesgo son totalmente independientes. Además, las operaciones de El Potosí son relativamente pequeñas para su matriz. A septiembre de 2015, la aseguradora sólo representó un 8% del capital de Seguros Atlas. Por otro lado, no existe un historial sólido de respaldo por parte de Seguros Atlas hacia su subsidiaria, en materia de capitalización, reaseguro o gestión administrativa. Por esta razón, no descartamos la posibilidad de que en el futuro Seguros Atlas considere reducir su participación en esta subsidiaria.

Por último, aplicamos el ajuste holístico negativo a Seguros El Potosí. Consideramos que este ajuste aplica debido a las características excepcionales de los resultados de la compañía, los cuales mejoraron considerablemente debido a un solo contrato en una línea de negocio específica que no es fundamental para su estrategia y puede ser descontinuada en el futuro o un participante más fuerte podría tomarla. Además, consideramos que su concentración geográfica en el estado de San Luis Potosí también respalda la recomendación de ajuste, dado que es una debilidad clave para la compañía en comparación con sus pares, los cuales tienen un mayor tamaño y una marca más fuerte.

## **Perspectiva**

La perspectiva positiva de El Potosí refleja nuestra expectativa de que existe una en tres posibilidades de que la suficiencia de capital y el perfil de negocio de la compañía mejoren durante los próximos 18 meses con el respaldo de su nueva línea de negocio de vida. Nuestra perspectiva también considera que esta nueva línea de negocio podría respaldar la posición competitiva de la aseguradora durante el mismo periodo. Evaluaremos la sostenibilidad y el desempeño de esta nueva línea de negocio durante los próximos 18 meses.

### **Escenario positivo**

Podríamos subir las calificaciones de El Potosí si logra mantener la mejora en su rentabilidad así como índices de capitalización más fuertes.

### **Escenario negativo**

Podríamos revisar la perspectiva a estable si desaparece la nueva línea de negocio de El Potosí y sus niveles de rentabilidad regresan a su trayectoria histórica, haciendo que los niveles de capitalización regresen al nivel de redundancia de 'BBB'. Asimismo, podríamos revisar la perspectiva a estable si la compañía incurre en una agresiva política de pago de dividendos que erosione sus niveles de capitalización.

## 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.
- 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.
- Metodología de Calificaciones de Grupo, 19 de noviembre de 2013.

## Artículos Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- Standard & Poor's asigna calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte de 'mxA+' a Seguros El Potosí; la perspectiva es estable, 30 de diciembre de 2014.

## Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de septiembre de 2015.*

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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [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 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](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*