
Fecha de Publicación: 11 de noviembre de 2016

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's confirma calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte de 'mxAAA' de Seguros Atlas; la perspectiva se mantiene estable

Contactos analíticos:

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

Jesús Palacios; Ciudad de México, 52 (55) 5081-2872; jesus.palacios@spglobal.com

Resumen

- El desempeño operativo de SATlas continua siendo sólido, especialmente en sus segmentos de daños, lo que se compara favorablemente con sus pares en México y con la industria de seguros. La aseguradora también muestra niveles de capitalización sólidos.
- Confirmamos nuestras calificaciones de crédito de contraparte y de solidez financiera de 'mxAAA' de SATlas.
- La perspectiva estable incorpora nuestra expectativa de que la aseguradora mantenga sólidos niveles de rentabilidad y capitalización durante los próximos dos años. De tal manera, esperamos que SATlas continúe con sus buenas políticas de suscripción de primas y su conservadora administración de capital.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 11 de noviembre de 2016.- Standard & Poor's S.A. de C.V., una entidad de S&P Global Ratings, confirmó hoy sus calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' de Seguros Atlas, S.A. (SATlas). La perspectiva se mantiene estable.

Fundamento

SAtlas es una aseguradora multilínea que opera en el mercado mexicano desde 1941. La adecuada mezcla de negocio de la compañía está compuesta por seguros de vida, gastos médicos y seguros de daños en los ramos de automóvil, incendio, terremoto, transportes y responsabilidad civil, entre otros. La estrategia de la aseguradora se enfoca en la rentabilidad, como lo muestra su sólido historial de desempeño operativo y la generación de ingresos durante la mayoría de los ciclos de la industria. La participación de mercado general de SATlas en términos de primas brutas suscritas se mantuvo prácticamente sin cambio en torno a 2.2% en diciembre de 2015.

Mantenemos nuestra evaluación del perfil de riesgo del negocio de SATlas como satisfactorio. Esta evaluación se basa en su adecuada posición competitiva, derivada de su sólido desempeño operativo y de su adecuada mezcla de negocio.

Nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero de SATlas como muy fuerte está respaldada por nuestra expectativa de que la aseguradora mantenga su suficiencia de capital por encima de los parámetros para la categoría de calificación 'AAA', a través de una sólida generación de ingresos.

Perfil de riesgo del negocio: Satisfactorio

En general, SATlas afronta un riesgo país y de la industria intermedio, ya que sus actividades y suscripciones están basadas completamente 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 generales en el país 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 dos 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 conocer los más recientes, vea [Análisis: México](#) publicado el 15 de septiembre de 2016, y [Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México](#), publicado el 19 de septiembre de 2016). Las aseguradoras multilínea 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 (P/C, por sus siglas en inglés) 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, por otra parte, el regulador monitorea adecuada y frecuentemente a toda la industria.

En nuestra opinión, SATlas tiene una posición competitiva adecuada derivada de su sólido desempeño operativo, que se compara favorablemente con sus pares multilínea –particularmente en los segmentos de daños– y esperamos que así la mantenga durante 2017. En nuestra visión, la aseguradora también se beneficia de una mezcla de negocio adecuada, compuesta por seguros de daños (P&C, por sus siglas en inglés, 52.7%), de vida (27.7%), médicos (19.4%) y otros (0.2%). El índice combinado neto total y el índice combinado neto del segmento de daños de SATlas promediaron 98.0% y 91.3%, respectivamente, durante los últimos cinco años; por debajo del índice combinado neto y del índice combinado neto de daños de sus pares (Grupo Nacional Provincial S.A.B., AXA Seguros S.A. de C.V., ABA Seguros, S.A. de C.V., Quálitas Compañía de Seguros S.A. de C.V. y Subsidiarias, Seguros Inbursa S.A., HDI Seguros, S.A. de C.V. y Mapfre Tepeyac, S.A.) de 99.0% y 97.7%, respectivamente.

La estrategia de SATlas se enfoca en una suscripción prudente y en la rentabilidad, como lo muestra su sólido historial de desempeño operativo. Durante 2015 y 2016, la aseguradora incrementó su exposición en el negocio de vida impulsado por las pólizas de seguros de grupo. Sin embargo, SATlas continúa enfocada en el ramo de seguros de daños, del cual 74% de las primas devengadas netas corresponden a seguros de automóviles. Al 31 de diciembre de 2015, SATlas era la decimosegunda aseguradora más grande en México, con una participación de mercado de 2.2% en la industria de seguros en el país y ocupaba el 10º lugar dentro de la industria de P/C, con una participación de 3.1%.

Perfil de riesgo financiero: Muy fuerte

Evaluamos el nivel de capital y utilidades de SATlas como muy fuerte, con base en nuestra expectativa de que mantenga una suficiencia de capital extremadamente fuerte en los próximos dos años, con un cumplimiento confortable de los requerimientos regulatorios. Esperamos que sus prácticas de suscripción y su conservadora administración de capital sigan respaldando su capitalización. Sin embargo, el modesto tamaño absoluto de su base de capital total ajustado (CTA), que actualmente se ubica en torno a \$5,700 millones de pesos mexicanos (MXN), limita parcialmente nuestra evaluación sobre su posición de capital y utilidades, pues consideramos que

hace a la aseguradora más vulnerable a pérdidas extraordinarias en comparación con lo que suponemos en nuestro modelo de capital para aseguradoras.

Para 2016, proyectamos tasas de retorno a capital (ROE, por sus siglas en inglés) y de retorno a ingresos (ROR, por sus siglas en inglés) entorno al 6.0% y 5.0%, respectivamente, ligeramente por encima de los registrados en 2015, debido a tasas de interés más altas en México, que deberían favorecer los ingresos por inversiones de las aseguradoras. También prevemos que mantendrá fuertes resultados técnicos en el futuro. Durante 2015, la aseguradora reportó ingresos netos por MXN178 millones, lo que se traduce en un ROE y ROR de 5.0% y 4.4%, respectivamente. Asimismo, esperamos que las buenas políticas de suscripción de SATlas respalden su rentabilidad durante 2016 – 2017, con un ROE y ROR promedio de 5.0% y 4.4%, respectivamente. Esperamos que SATlas mantenga moderados niveles de pago de dividendos, en torno al 40% de su utilidad neta. Sin embargo, esperamos que su generación interna de capital sea suficiente para mantener su suficiencia de capital por encima de nuestros parámetros para la calificación 'AAA' en 2016 y durante los próximos dos años.

Nuestra evaluación de la posición de riesgo de SATlas como intermedia refleja una exposición mínima a pasivos de empleados y al riesgo cambiario. Sin embargo, consideramos que la aseguradora tiene una exposición moderada a activos que consideramos de alto riesgo, como instrumentos de renta variable, bonos de grado especulativo y bienes raíces, los cuales representaban 46% del CTA a diciembre de 2015. A su vez, la cartera de inversiones de SATlas está conformada principalmente por bonos del gobierno y corporativos (73.4%), inversiones en bienes raíces (8.9%) e instrumentos de renta variable (5.5%), mientras que el resto se encuentra invertido en instrumentos de corto plazo y préstamos. Además, no consideramos que la concentración por sector para emisores empresariales represente un problema. Las mayores concentraciones sectoriales son en instituciones financieras, particularmente en bancos de elevada importancia sistémica, y en el sector de energía, ya que 9% de las inversiones de SATlas corresponden a Petróleos Mexicanos (calificación en moneda extranjera: BBB+/Negativa/--), que, en nuestra opinión, se beneficia de una probabilidad de apoyo extraordinario del gobierno casi cierta. Esperamos que SATlas mantenga sus políticas de inversión sin grandes cambios durante los próximos dos años.

Consideramos que SATlas tiene una flexibilidad financiera adecuada. El historial de acceso de las aseguradoras mexicanas a mercados de capitales o de deuda es muy limitado, y la regulación actual requiere que la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF; el regulador local) autorice caso por caso que una aseguradora emita deuda. Por lo anterior, consideramos que el acceso de las aseguradoras mexicanas a fuentes alternativas de flexibilidad financiera es limitado en comparación con sus pares internacionales. Sin embargo, la aseguradora tiene un buen acceso a las reaseguradoras con calificación alta y su sólido desempeño operativo hace atractivo su negocio para estas empresas. La aseguradora también podría emitir instrumentos de capital híbrido o hacer ofertas públicas para obtener recursos, pero no ha sido necesario debido a su sólida posición de capital. En nuestra opinión, SATlas hace un uso moderado del reaseguro, el cual se ubicaba en 36% a junio de 2016. Prevemos que el reaseguro se mantenga como la principal fuente de flexibilidad para la compañía.

Otras evaluaciones

Capacidad de Administración de Riesgos: Adecuada

En nuestra opinión, la capacidad de administración de riesgos de SATlas es adecuada. Consideramos que la aseguradora tiene controles adecuados para la mayoría de los riesgos, principalmente para los de suscripción, de mercado y crediticio. Asimismo, la aseguradora tiene capacidades satisfactorias para identificar, medir y administrar de manera consistente sus exposiciones de riesgo y pérdidas dentro de las tolerancias al riesgo elegidas. En nuestra opinión, existe evidencia consistente de las prácticas de la aseguradora para optimizar sus retornos ajustados por riesgo, dando como resultado un desempeño financiero general más fuerte que el de

sus pares, lo que se deriva de una fuerte cultura de riesgo que está integrada a lo largo del negocio. La administración y la extensa trayectoria y experiencia de SATlas son factores importantes para identificar, medir y administrar sus exposiciones a riesgo dentro de los márgenes de tolerancia establecidos. Consideramos la importancia de la capacidad de administración de riesgos como baja dado el bajo nivel de complejidad de los productos que maneja la aseguradora.

Administración y gobierno corporativo: Satisfactorio

Nuestra evaluación sobre la administración y el gobierno corporativo de SATlas como satisfactoria está respaldada por el fuerte historial de efectividad operativa y su sólida experiencia, debido en parte al historial de sus accionistas en la industria mexicana de seguros. La aseguradora tiene una estrategia bien definida enfocada en la rentabilidad, la cual ha ejecutado de manera diligente y se refleja en un largo historial de sólido desempeño operativo. El consejo de administración de SATlas tiene una composición adecuada con un buen porcentaje de miembros independientes que contribuyen de manera efectiva a equilibrar los intereses de las partes interesadas y a una satisfactoria administración de riesgos. Esperamos que la administración mantenga su desempeño operativo, su reputación de marca y una conservadora administración de capital.

Liquidez: Fuerte

Evaluamos la liquidez de SATlas como fuerte, ya que cuenta con fuentes de liquidez disponibles como los bonos del gobierno, bonos corporativos de grado de inversión y otros valores cotizados líquidos. En diciembre 2015, su índice de liquidez se ubicaba en 172%, lo que muestra que sus inversiones son suficientes para cubrir reclamaciones de pólizas aun en un escenario de estrés. Además, SATlas no está expuesta a restricciones financieras (*covenants*), derechos de retención sobre los activos líquidos de la empresa o requerimientos de colateral, lo que también respalda nuestra evaluación.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que SATlas mantenga su fuerte desempeño operativo y su participación de mercado durante los próximos 12 a 24 meses y que su estrategia se mantendrá enfocada en el crecimiento selectivo, dando prioridad a la rentabilidad y a una prudente administración del capital. En este sentido, consideramos que la aseguradora conservará su posición de capital y utilidades muy fuerte durante los próximos dos años. La perspectiva de las calificaciones soberanas en escala global de México es negativa; sin embargo, una baja de la calificación en moneda extranjera de México a 'BBB' muy probablemente no nos llevaría a tomar una acción similar sobre la calificación de Seguros Atlas en escala nacional en 'mxAAA', dada la fortaleza de su desempeño operativo, su conservadora administración de riesgo y su históricamente fuerte nivel de capital en comparación con sus pares de la industria.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Seguros Atlas si sus estándares de suscripción se vuelven más agresivos para obtener una mayor participación de mercado y esto tiene un impacto en su desempeño operativo. Un incremento sostenido de su índice combinado a niveles de 100% podría afectar nuestra evaluación de su perfil del negocio. Además, una política de pago de dividendos agresiva que erosione los sólidos niveles de capitalización de SATlas también podría traducirse en una baja de las calificaciones.

Escenario positivo

Las calificaciones de Seguros Atlas son las más altas en escala nacional.

Criterios

- Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras, 13 de noviembre de 2012.
- Aseguradoras: Metodología de Calificación, 7 de mayo de 2013.
- 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.
- Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings, 1 de junio de 2016.
- Metodología de calificaciones de grupo, 19 de noviembre de 2013.

Artículos Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 16 de junio de 2016.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- Standard & Poor's revisa perspectiva a negativa de estable de calificaciones en escala global de seis aseguradoras mexicanas tras acción similar sobre el soberano, 24 de agosto de 2016.
- Standard & Poor's confirma calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte de 'mxAAA' de Seguros Atlas; la perspectiva se mantiene estable, 30 de noviembre de 2015.

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 30 de junio de 2016.

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 © 2016 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 INTERRUPTIÓN 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 calificadora 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.ratingdirect.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.

Standard & Poor's 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.