



Fecha de Publicación: 30 de mayo de 2014

## Comunicado de Prensa

# S&P confirma calificaciones de Istmo Compañía de Reaseguros y de sus compañías operadoras fundamentales; la perspectiva se mantiene estable

### Contactos analíticos:

Angélica Bala, México, 52 (55) 5081 4405; [angelica.bala@standardandpoors.com](mailto:angelica.bala@standardandpoors.com)

José M. Pérez-Gorozpe, México, 52 (55) 5081-4442; [jose.perez-gorozpe@standardandpoors.com](mailto:jose.perez-gorozpe@standardandpoors.com)

## Resumen

- Las calificaciones de la reaseguradora ubicada en Panamá Istmo Compañía de Reaseguros, reflejan la calificación de Panamá debido a que están limitadas por la del soberano de acuerdo con nuestros criterios para calificaciones por arriba del soberano.
- Confirmamos nuestras calificaciones de 'BBB' de la reaseguradora y de sus subsidiarias fundamentales Istmo México Compañía de Reaseguros y Liffey Reinsurance Co. Ltd. De esta manera, confirmamos las calificaciones en escala nacional de 'mxAA+' de la subsidiaria mexicana.
- La perspectiva estable de las calificaciones refleja la de las calificaciones soberanas de Panamá.

## Acción de Calificación

México, D.F., 30 de mayo de 2014.- Standard & Poor's Ratings Services confirmó hoy sus calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte en escala global de 'BBB' de Istmo Compañía de Reaseguros, Inc. (Istmo Re), Istmo México Compañía de Reaseguros S.A. de C.V. (Istmo Re México) y Liffey Reinsurance Co. Ltd. (Liffey Re). La perspectiva de las calificaciones en ambas escalas es estable.

Al mismo tiempo, confirmó las calificaciones de crédito de contraparte y de solidez financiera en escala nacional –CaVal– de largo plazo de 'mxAA+' de Istmo Re México. La perspectiva de la calificación en escala nacional también es estable.

## Fundamento

Las calificaciones de Istmo Re están limitadas por la calificación soberana de Panamá, y también considera su exposición a otros países de América Latina con calificaciones en la categoría de 'BBB' y más bajas, de acuerdo con nuestros criterios para calificaciones por arriba del soberano.

Las calificaciones reflejan nuestra opinión de un perfil de riesgo de negocio como 'satisfactorio', el cual está respaldado por una posición competitiva 'fuerte' y un perfil de riesgo financiero 'fuerte' que se basa en su capital y utilidades 'fuerte', posición de riesgo 'intermedia' y flexibilidad financiera 'adecuada'. Nuestras calificaciones incorporan nuestro análisis de Istmo Re y de sus subsidiarias sobre una base consolidada. En nuestra opinión, ambas subsidiarias están completamente integradas a la estrategia, las prácticas de administración de riesgos y las operaciones de su grupo y son una fuente importante de negocios para Istmo Re. De esta manera, consideramos que ambas subsidiarias son fundamentales para Istmo Re y equalizamos las calificaciones.

En nuestra opinión, el grupo afronta un riesgo de la industria 'moderado' en los países de América Latina donde opera. Nuestro Análisis de Riesgo de la Industria Aseguradora por País (IICRA, por sus siglas en inglés para *Insurance Industry Country Risk Assessment*) se basa en un IICRA ponderado, que considera el de los diferentes países donde opera y el tamaño de dicha operación en cada uno de ellos. El IICRA ponderado de Istmo Re refleja la amplia variedad de riesgos que van del 'riesgo intermedio' en Estados Unidos y México a un 'riesgo alto' en Irlanda o en algunos países de centro y Sudamérica. El bajo nivel de ingresos es el riesgo país más importante en América Latina, ya que limita la capacidad de ahorro y de pago, lo que afecta la penetración de los seguros. Por otro lado, en la mayoría de los países donde opera la empresa, vemos niveles de rentabilidad adecuados, productos tradicionales y barreras de entrada medianas a altas. Sin embargo, el marco institucional varía, de un riesgo menor en países más desarrollados a un riesgo mayor en mercados más pequeños y en desarrollo.

Grupo Istmo Re tiene una posición competitiva 'fuerte', derivada principalmente de su diversificación geográfica y su desempeño operativo. A este respecto, nuestra evaluación del desempeño operativo considera los resultados operativos sólidos posibles para 2014 a 2016. En nuestra opinión, el retorno a capital (ROE, por sus siglas en inglés) relativamente bajo del grupo refleja el nivel de capitalización de la compañía. Consideramos que la división de seguros de daños continuará contribuyendo con la mayor parte de las utilidades, con índices combinados de 95%.

La compañía tiene una evaluación de capital y utilidades 'fuerte', prevemos que así continuará de acuerdo con nuestro escenario base. De acuerdo con nuestro modelo de capital basado en riesgo de seguros, la suficiencia de capital es redundante para el nivel de calificación 'AAA'. Después de endeudarse para la adquisición de las acciones de QBE Insurance Group Ltd., la capitalización se fortaleció. En 2013, la compañía recibió recursos adicionales a través de la colocación privada en la bolsa de valores de Panamá. Actualmente, la compañía está buscando capital adicional y esperamos que su capitalización se mantenga fuerte a pesar de sus objetivos de crecimiento en los próximos dos años. Incluso su esta nueva inversión, nuestro modelo de capital para aseguradoras basado en riesgo pronostica que la suficiencia de capital redundante al nivel de 'BBB'. Por otro lado, la suficiencia de capital se beneficia de la estrategia de utilidades retenidas y el buen uso de reaseguros.

Esperamos que la utilidad operativa del grupo sea mayor en 2014-2016 que en años anteriores, con un aumento en las utilidades fundamentales de 6% a 7% en los próximos dos años. Consideramos que el negocio de seguros de daños seguirá siendo el principal contribuyente a las utilidades. Consideramos que el ROR y el ROE se ubicarán en un 12% y 6%-7%, respectivamente.

En nuestra opinión, la posición de riesgo de grupo Istmo Re refleja riesgos 'intermedios', lo cual se beneficia de la diversidad de sus riesgos de seguros e inversiones. La calidad crediticia del portafolio de renta fija es marginal, con un 82% con calificaciones de grado especulativo o no calificadas; sin embargo, debido al pequeño tamaño absoluto de su cartera y el nivel de capital no lo consideramos como un factor significativo.

Grupo Istmo Re tiene una flexibilidad financiera fuerte. En 2013, la compañía logró entrar a los mercados de capital y de deuda sin problemas. También tiene líneas de crédito bancarias disponibles abiertas. Inversionistas internacionales como Corporación Financiera Internacional (CFI) también han contribuido con capital, con lo que han diversificado sus fuentes de capital. Los fuertes flujos de efectivo operativo también proporcionan a la compañía flexibilidad financiera.

Consideramos que la capacidad de administración de riesgos (ERM, por sus siglas en inglés) y la administración y prácticas de gobierno corporativo del grupo son consistentes con las calificaciones. Nuestra evaluación de ERM como 'adecuada' refleja nuestra opinión de que su cultura administrativa, sus controles de riesgo y su manejo de riesgos potenciales y estratégicos de la compañía son adecuados.

La administración y prácticas de gobierno corporativo de Istmo Re son 'satisfactorias', en nuestra opinión. El grupo tiene una trayectoria de planeación estratégica diligente, fuerte ejecución y políticas financieras basadas en valor, lo que le permite asignar capital a sus subsidiarias más rentables. Consideramos que un plan de sucesión formal y establecido podría reforzar la cultura de gestión de la empresa.

## **Perspectiva**

La perspectiva estable de las calificaciones de Istmo Re refleja la de las calificaciones soberanas de Panamá, país de residencia, de acuerdo con nuestros criterios para calificaciones arriba del soberano.

### **Escenario positivo**

Derivado del perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de a-, cualquier alza de calificación del soberano se reflejará en la calificación del grupo.

### **Escenario negativo**

Podríamos bajar la calificación de Istmo Re si ejerciéramos una acción de calificación negativa sobre la calificación soberana de Panamá.

El ancla de la compañía podría verse afectada si la compañía no alcanza nuestras expectativas de que mantenga un capital fuerte, o si la compañía crece de manera significativa en los países donde tiene experiencia más limitada o tiene un riesgo país o de la industria más alto.

## Síntesis de los factores de la calificación

Istmo Compañía de Reaseguros Inc.	BBB/Estable/--
<b>Perfil crediticio individual (SACP)</b>	a-
Ancla	
Ancla de PRN/PRF	a-
Perfil de riesgo de negocio (PRN)	Satisfactorio
IICRA	Riesgo moderado
Posición competitiva	Fuerte
Perfil de riesgo financiero (PRF)	Fuerte
Capital y utilidades	Fuerte
Posición de riesgo	Intermedio
Flexibilidad Financiera	Adecuada
Modificadores	0
ERM y Administración	0
Capacidad de administración de riesgos	Adecuada
Administración y prácticas de gobierno corporativo	Satisfactoria
Análisis holístico	0
Liquidez	Fuerte
Respaldo	0
Respaldo del grupo	0
Respaldo gubernamental	-2

## Crterios

- [Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [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.
- [Hybrid Capital Handbook: September 2008 Edition](#), 15 de septiembre de 2008.

## Artículos Relacionados

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 21 de marzo de 2014.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 24 de octubre de 2013.
- [Riesgos de tasas de interés probablemente tengan un efecto muy reducido en las calificaciones de las aseguradoras de América Latina](#), 20 de febrero de 2014.
- [Sector mexicano de seguros de vida con riesgo intermedio con base en análisis de riesgo país y de la industria](#), 25 de abril de 2014.
- [Sector mexicano de seguros de daños generales con riesgo intermedio con base en análisis de riesgo país y de la industria](#), 25 de abril de 2014.
- [S&P confirma calificaciones de 'BBB' de QBE del Istmo Cia. de Reaseguro Inc. y de sus compañías operadoras fundamentales tras revisión de criterios: la perspectiva es estable](#), 30 de mayo de 2013.

## Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 31 de diciembre de 2013.*

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 © 2014 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).*