

## Verum ratifica la calificación de 'AAA/M' a Solunion México Seguros de Crédito

**Monterrey, Nuevo León (Mayo 16, 2017):** El día de hoy Verum ratificó la calificación de fortaleza financiera del asegurador de 'AAA/M' a Solunion México Seguros de Crédito, S.A. (Solunion México). La calificación refleja el soporte explícito de sus accionistas Euler Hermes (filial del Grupo Allianz) y Mapfre Global Risks, los cuales poseen calidad crediticia suficiente para brindar soporte a su filial en México. Consideramos a Solunion una subsidiaria relevante en términos de su estrategia global, que se muestra en el apoyo patrimonial, técnico, comercial y de administración de los riesgos a los que está expuesta la aseguradora, así como en la participación del mecanismo global de reaseguro (~94% del total de las primas emitidas). Asimismo, la calificación refleja la amplia experiencia del equipo directivo, la especialización de la compañía en el sector de seguro de crédito, su eficiente proceso de suscripción de pólizas y reaseguro que limita su exposición a riesgo suscrito, una adecuada posición líquida en línea con su política conservadora de inversión, además de la favorable evolución de su rentabilidad técnica y desempeño financiero en los últimos años, buenos indicadores de apalancamiento operativo y una notable participación en el sector de seguros de crédito en el país; sin embargo, la concentración en su portafolio continua siendo el principal factor de mejora.

Solunion México, al igual que otras compañías filiales en Iberoamérica (España, Colombia, Chile y Argentina), nace de un "Joint Venture" entre Euler Hermes y Mapfre, en donde la primera aportó su experiencia y conocimiento dentro del ramo de seguros de créditos, así como de su base de clientes corporativos de gran escala y con presencia internacional, mientras que Mapfre colocó su red de distribución y agentes independientes dentro de la región, entre otras. La operación de la aseguradora está basada en la Ciudad de México desde 2003 bajo el nombre de Euler Hermes Seguro de Crédito, S.A., por lo cual posee un amplio conocimiento del mercado local. Al cierre del 2016 la compañía emitió un total de Ps\$273.0 millones en primas (+8.0% que 2015) que la colocan como la tercera mayor aseguradora en el sector de seguros de crédito en México con una participación del 26.0%. Su buen posicionamiento está fundamentado en un amplio conocimiento del mercado tanto local como global, así como en el soporte patrimonial y las mejores prácticas de sus dos compañías tenedoras. Además de contar con el soporte técnico mediante el acceso a una base de datos mundial que le da una ventaja competitiva en el mercado.

La aseguradora mejoró sus indicadores de desempeño financiero en los últimos meses en línea con el crecimiento observado en sus primas emitidas en el último año (+8.0%), la aplicación de su nueva metodología para el cálculo de sus reservas de riesgos en curso (de acuerdo a solvencia II), así como por una importante contención de la siniestralidad y gastos de operación. La rentabilidad sobre activos y capital durante 2016 se situó en 2.6% y 10.8%, respectivamente (2015: 1.2% y 5.1%), mientras que el índice combinado se ubicó en un 79.2% nivel por encima del 97.4% presentado en el mercado total, influenciado principalmente por el bajo costo de adquisición y nivel de siniestralidad presentado al cierre del año.

Con respecto a los gastos de operación, estos han mostrado un comportamiento estable en los últimos años ya que han sido compensados vía ingresos varios. Los *fees* cobrados por la aseguradora por concepto de servicios como cobranza y límites y monitoreo provienen de estudios de crédito realizados por la aseguradora y promedian alrededor de Ps\$500,000 por caso. Durante el 2016 los gastos administrativos fueron de aproximadamente Ps\$92.0 millones que fueron compensados por otros ingresos para finalmente terminar con un monto neto de Ps\$11.0 millones, que compara de manera favorable contra los Ps\$20.0 millones observados al cierre del 2015

Al cierre del 2016 la utilidad técnica de Solunion ascendió a Ps\$38.0 millones, nivel muy por encima de los Ps\$18.0 millones registrados el mismo periodo del año anterior. La principal consecuencia del aumento obedece al menor requerimiento por concepto de reservas de riesgos en curso y a las mejoras en el tema

de recuperación de siniestros implementadas en los últimos meses en el área de *Collections*, que influenciaron el costo neto de siniestralidad a niveles de 4.0% de la prima emitida; nivel muy por debajo a lo presentado el mismo periodo del año anterior (2015: 8.0% de la prima emitida). A la fecha esta tendencia positiva en la siniestralidad se ha conservado y al cierre del 1T17 asciende a Ps\$20.0 millones. Finalmente el resultado neto del trimestre ascendió a Ps\$11.0 millones, que compara de manera favorable con los Ps\$1.0 millones observados el mismo periodo del año anterior; además que resulta superior a lo presupuestado por la aseguradora para el cierre del 1T17.

Las primas emitidas exhiben una concentración por cliente, aunque con una moderada mejora respecto al cierre del 2015 debido principalmente a los esfuerzos de la aseguradora para que la emisión de pólizas durante los últimos doce meses fuese más diversificada y sobre todo pólizas más pequeñas que incrementen la pulverización de su cartera. Al cierre del 2016 los principales quince clientes de Solunion México acumularon el 33.3% de las primas emitidas lo que compara de manera favorable con el 37.6% al cierre del 2015 (2013: 27.6%), la póliza más importante representa el 5.9% del total emitido (2015: 8.1%). Si bien Verum estima que estas concentraciones son relativamente altas; consideramos que hacia adelante continúe con la tendencia de suscribir nuevas pólizas que le permitan mitigar el nivel de concentración de su cartera, gracias a su importante infraestructura y participación de mercado.

El índice regulatorio de cobertura de requerimiento de capital de solvencia fue de 3.20x al cierre del 2016, que compara de manera favorable con el 1.82x registrado al cierre del 2015; reflejando una capitalización adecuada, favorecida principalmente por el hecho de que durante el periodo de análisis no han existido cambios importantes en el valor tanto de los activos como de las inversiones que impactaran el nivel de las coberturas y los requerimientos de capital conforme a la normativa vigente.

Derivado de su estrategia de suscripción y reaseguro establecida, la razón de apalancamiento operativo (primas de retención devengadas sobre capital contable) se ha mantenido en niveles sobresalientes durante el periodo de análisis y comparan por encima a lo reportado en el mercado total; al cierre de 2016 dicho indicador se ubicó en 0.1x (2014: 0.1x). Hacia adelante Verum no espera un cambio significativo en este indicador toda vez que se mantenga un escenario de crecimiento moderado de primas emitidas, se continúe con un alto nivel de reaseguro de primas y una retención de utilidades que fortalezca el patrimonio de la compañía.

Verum considera que el programa de reaseguro de la compañía es realizado de acuerdo con su enfoque de negocios y mitiga de manera efectiva la exposición a los riesgos asumidos por la aseguradora. Existe un contrato de exceso de pérdida que complementa el programa de reaseguro, logrando que el nivel de retención efectivamente asumido por la aseguradora sea de USD\$ 300,000 (Aproximadamente Ps\$5.6 millones por siniestro). Al cierre del 1T17, bajo el esquema de reaseguro establecido, cerca del 92.0% de sus primas totales fueron cedidas (2016: 94.0%); lo que resulta relevante para la fortaleza financiera de la operación local, y pone de manifiesto el soporte explícito por parte de los grupos MAPFRE y Euler Hermes.

Al cierre del 2016 las reservas técnicas de la compañía ascendieron a Ps\$374.8 millones, lo que representa un 66.5% del pasivo total (2015: 73.0%). Dado su enfoque en las operaciones de daños (crédito), la composición de la base de reservas por parte de la compañía se ha mantenido estable durante el periodo de análisis y están compuestas principalmente por las reservas de riesgos en curso (59.2%) y para obligaciones contractuales (40.6%). El indicador de cobertura de reservas técnicas regulatorio se ubicó en un relativamente alto 1.38x (2015: 1.40x). Finalmente, el riesgo contraparte de su reasegurador es bajo, ya que Mapfre, Compañía de Reaseguros, S.A., compañía que realiza la totalidad del programa de reaseguros de Solunion México, cuenta con una elevada calidad crediticia (con calificaciones dentro de la categoría de 'A' en escala global).

Alineado a la política de inversión conservadora de Solucion México, el portafolio de inversiones está compuesto en su totalidad por inversiones de renta fija diversificado en cinco emisores; siendo los títulos gubernamentales y cuasi gubernamentales el 96.0% de los mismos; por tipo de moneda el 74.0% se encuentra denominado en pesos, 10.0% en dólares americanos y el restante 16% en unidades de inversión (Udis). Además es importante mencionar que la estrategia de inversión planteada está alineada a los objetivos de minimizar riesgos y conservar niveles adecuados de liquidez de una de sus compañías tenedoras en última instancia (Grupo Allianz), por lo que Verum considera este hecho como un soporte técnico importante, que incrementa la fortaleza del portafolio.

Verum considera que la aseguradora cuenta con metodologías y procedimientos robustos para monitorear su exposición a riesgos. La aseguradora realiza el cálculo del Valor en Riesgo (VaR), bajo un modelo paramétrico (*RiskMetrics*); en los últimos doce meses los instrumentos de renta fija en dólares son el factor de contribución al riesgo más importante; sin embargo no se presentó ningún exceso a este límite durante el periodo.

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. Las calificaciones se encuentran en el rango más elevado que otorga Verum. Ajustes a la baja podrían ser provocados por una disminución en la disponibilidad del soporte explícito por parte de Euler Hermes o Mapfre Global Risks., hacia los beneficiarios de las pólizas emitidas Solucion México, así como por cambios en la estructura de reaseguro y en los niveles de retención establecidos por la compañía que puedan provocar un deterioro en el desempeño técnico y financiero.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Seguros (Febrero 2017)

#### Información de Contacto:

Ignacio Sandoval Jáuregui

Director Asociado

[M ignacio.sandoval@verum.mx](mailto:ignacio.sandoval@verum.mx)

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola

Analista

[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

#### Oficina DF

Amores #707 PH.1. Col. del Valle

Del. Benito Juárez, México, D.F.

C.P. 03100

**T** (52 55) 62 76 2026

#### Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B, Módulo 2

Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.

C.P. 66260

**T** (52 81) 1936 6694

#### Información Regulatoria:

La última revisión a la calificación de Solucion México se realizó el 25 de mayo de 2016. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de marzo de 2017.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello

---

con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.