



Fitch Afirma Calificaciones de Patria; Perspectiva se Revisa a Estable

Fitch Ratings-Monterrey-18 June 2019: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de fortaleza financiera de seguros en escala internacional de Reaseguradora Patria S.A.'s (Patria) en 'A-'; la Perspectiva se revisa a Estable desde Negativa y se removió la Observación por Cambio en Metodología (UCO por sus siglas en inglés) de la calificación. La calificación en escala nacional se afirmó en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable.

La revisión de la Perspectiva de la calificación en escala internacional a Estable desde Negativa sigue la revisión de la metodología global de seguros de Fitch publicada en Enero 2019. La agencia evaluó el impacto positivo de la eliminación de la restricción soberana de arriba hacia abajo utilizada en la metodología previa que supera la evaluación de abajo hacia arriba en el análisis del techo país en el perfil financiero de la entidad, y como resultado las calificaciones de Patria ya no se encuentran directamente relacionadas a la calificación soberana de México.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Calificación De FFS En Escala Internacional

Las calificaciones internacionales de Patria se evalúan en relación con otras reaseguradoras internacionales, y refleja un perfil de negocio que es menos favorable que el de muchos jugadores internacionales, pero Fitch reconoce la fortaleza de Patria dentro de la región. El perfil de negocio tiene un peso relevante en las calificaciones de Patria y actúa como un factor limitante. Las calificaciones de Patria también están impactadas por un portafolio de inversiones concentrado en Latinoamérica y el grado significativo de riesgos relacionados con el soberano como resultado de inversiones en bonos gubernamentales mexicanos.

Las calificaciones de Patria también reflejan la relativamente fuerte capitalización y desempeño financiero, que es ligeramente similar al de otros competidores internacionales.

La escala operativa de Patria es más modesta en comparación con muchos reaseguradores internacionales, a pesar de que la diversificación por línea de negocio es buena. El portafolio de la entidad está fuertemente enfocado en Latinoamérica, y se concentra 54.1% en países con grado de inversión, 33.8% en grado especulativo, 0.6% en default restringido y 11.5% no calificado. Patria mantiene una sólida franquicia en el mercado latinoamericano, y se diferencia a través de su atención especializada.

Fitch espera que el negocio de Patria continúe expandiéndose. El promedio a 5 años del crecimiento de primas de Patria fue 20% (17% al cierre de 2018), superior a lo observado en México y la región, impulsado en gran medida por los negocios suscritos en diferentes monedas. Fitch clasifica los niveles de crecimiento como "Neutral" a la calificación bajo su metodología.

Históricamente Patria ha registrado utilidad técnica, no obstante, el resultado neto ha sido algo volátil debido a variabilidad en el desempeño de las inversiones. Al cierre de 2018, Patria registró pérdidas netas por MXN214 millones impactado por la valuación de acciones del portafolio de inversiones lo que resultó en pérdidas

financieras por MXN108 millones, comparado con las ganancias por MXN546 millones al cierre de 2017. No obstante, el indicador combinado en 2018 fue 87% (98% incluyendo las reservas catastróficas) impulsado por 50% de siniestralidad. Fitch espera que la política de suscripción de Patria le permitirá a la entidad mantener indicadores combinados inferiores a 100% en el mediano plazo. Sin embargo, la presión en la rentabilidad general permanecerá influenciada por el desempeño de las inversiones, entorno macroeconómico retador y ocurrencia periódica de eventos naturales catastróficos.

La calidad del capital de la compañía es adecuada y los indicadores de apalancamiento son superiores a la categoría de calificación, no obstante, la evaluación sobre la adecuación del capital es presionada por el riesgo de inversión relativo al capital regulatorio expuesto a riesgo soberano. El capital de Patria se distribuye 72% en reservas catastróficas, 15% en capital social, 10% en resultados acumulados y 3% en otras cuentas. El promedio a 3 años del apalancamiento neto resultó en 1.3 veces (x), inferior a 1.4x al cierre de 2018. En opinión de Fitch la calidad del capital se mantendrá, mientras que el apalancamiento aumentará derivado de la estrategia de crecimiento, no obstante, Fitch espera que Patria permanezca dentro de la categoría de calificación asignada, en el mediano plazo.

El portafolio de inversiones de Patria sigue los requerimientos regulatorios mexicanos, y, aunque es diversificado en comparación con lo observado por Fitch en el país, hay una concentración material elevada en la deuda soberana de México. Al cierre de 2018, 90% del portafolio se concentraba en instrumentos en grado de inversión, 6% debajo del grado de inversión y 3% no calificados por la agencia. El indicador de activos riesgosos resultó en 29%, y los activos líquidos sobre reservas de siniestros fueron muy fuertes en 3.6x. Sin embargo, restringidos por una alta concentración en deuda soberana mexicana de 92% con relación al capital, como promedio a 5 años.

Fitch considera que las exposiciones de Patria a riesgos catastróficos están manejadas de manera adecuada. La probabilidad anual en exceso (AEP) para un evento de 1 en 200 años de Patria representa 40% del capital, al cierre de 2018.

FFS En Escala Nacional

La calificación afirmada en escala nacional está influenciada por el perfil financiero intrínseco de Patria. Las calificaciones en escala nacional son evaluaciones relativas a la calidad financiera de la entidad en la jurisdicción mexicana, y, consideran las relaciones generales entre las escalas internacionales y nacionales de México.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Dado que el perfil de negocio actual de la compañía está calificado por Fitch en "bbb+" y está altamente ligado a la calificación, Fitch no prevé un aumento en la calificación de Patria durante el horizonte de calificación.

Una baja en la calificación provendría de un deterioro material de desempeño financiero reflejado en una reducción en el ROE o aumento del índice combinado, deterioro material de los indicadores de capitalización o deterioro en el apalancamiento presionaría la calificación. Las calificaciones también podrían ser sensibles ante una baja en la calificación soberana de México a un nivel de inversión inferior a las grandes concentraciones de inversión y/o una disminución en el techo del país de México a menos de "A-".

Calificación en escala nacional

Una revisión en la calificación en escala nacional provendría de una baja de múltiples notches en la calificación en escala internacional.

Contactos Fitch Ratings:

Eugenia Martínez (Analista Líder)
Directora Asociada
+52 (81) 8399-9155
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Mariana Gonzalez (Analista Secundario)
Analista
+52 (81) 8399-9136

Keith Buckley (Presidente del Comité de Calificación)
+1 312 368 3211

Relación con medios:

Liliana García, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100. E-mail: liliana.garcia@fitchratings.com.

La calificación mencionada fue requerida y se asignó o se le dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional en Junio 18, 2019 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Seguros (Enero 12, 2018);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: enero 16, 2019.

FUENTES DE INFORMACIÓN: información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Reaseguradora Patria S.A., obtenida de fuentes de información pública, entre otros.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados y no auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

PERIODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: información auditada del 31 de diciembre de 2014 al 31 de diciembre de 2018; información adicional no auditada.

La calificación constituye solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V.

(Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Metodología(s) Aplicada(s)

Insurance Rating Criteria (pub. 11 Jan 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 02 Aug 2018)

Metodología de Calificación de Seguros - Efectivo desde enero 12, 2018 hasta mayo 13, 2019 (pub. 12 Jan 2018)

Divulgación Adicional

Solicitation Status

Política de Endoso Regulatorio

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the

third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the

NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)