



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 06/07/2020

Fecha de revisión: 30/06/2023

## Contactos

### Senior Associate

Karen Marquez Silva

karen.marquez@ethifinance.com

### Senior Director

Antonio Madera

antonio.madera@ethifinance.com

## Rating Action

Ethifinance Ratings confirma la calificación de Coface, S.A. de "A+", manteniendo la tendencia "Estable".

## Resumen Ejecutivo

Coface, S.A. (en adelante, Coface) es la matriz del tercer grupo líder del mercado global en el seguro de crédito que complementa su actividad principal con los negocios de *factoring*, *avales* y *garantías e información y recobro de deudas*.

Nuestra calificación de crédito se fundamenta en su posición de liderazgo en el mercado del seguro de crédito, su creciente rentabilidad, una eficiencia y capitalización en niveles de fortaleza, que en conjunto han evolucionado positivamente. Asimismo, valoramos positivamente su presencia global con acceso a ciclos económicos diferenciados.

Por el contrario, nuestra calificación está limitada por el elevado peso en los ingresos del grupo de su negocio principal cuyo componente cíclico es elevado, la mayor exposición a los mercados emergentes y el incierto contexto económico actual, que si bien, podría afectar a los resultados de Grupo, se espera que el rendimiento de la Aseguradora se mantenga en niveles adecuados.

## Fundamentos

- Posición de liderazgo global en su principal actividad, con la tercera cuota de mercado más alta (15% del total de primas), en una industria con una elevada concentración y la existencia de barreras de entrada que benefician a los principales *players* del mercado.
- Limitada diversificación de ingresos por líneas de negocio con casi el 90% de los mismos en el seguro de crédito, pero con una fuerte diversificación internacional estando presente en áreas económicas con ciclos diferenciados.
- Aumento de la rentabilidad con una eficiencia que se mantiene en niveles de fortaleza en comparación con sus principales pares, que si bien, podrían ser afectados por un entorno económico de mayor incertidumbre y volatilidad, se espera que su rendimiento se mantenga en niveles adecuados. Al término del 2022, el ROA y ROE del Grupo se situaban en niveles de 3,35% y 14,44% (2,78% y 10,45% al 2021) y un ratio combinado de 64,90% (64,60% el año anterior).
- Cartera de inversión diversificada con orientación a instrumentos de renta fija, de alta calidad crediticia, que aportaron resultados positivos. Al cierre del 2022, los instrumentos de renta fija correspondían el 77% del total de las inversiones (69,0% al 2021).
- Capitalización de 201% por encima de los requerimientos de 100% y del umbral objetivo del grupo de 155-175%.
- Aumento del endeudamiento financiero, pero que se mantiene dentro de los umbrales elevados según nuestra metodología. Al término del 2022, el *financial leverage ratio* se situaba en niveles de 27,23% (18,24% al 2021).
- Fuerte posición de liquidez reforzada por una alta generación de caja en su actividad ordinaria y una elevada liquidez en sus inversiones financieras.

## Principales magnitudes

Supuestos y Resultados Coface (Miles de Euros)	Anual		
	2020	2021	2022
Gross premiums written	1.273.767	1.462.424	1.698.270
Net premium written	1.204.334	1.312.637	1.527.464
Ceded premiums	559.203	512.098	410.339
Rate of ceded premiums	46,43%	39,01%	26,86%
Operating income	154.225	316.039	422.634
Net income	82.900	223.817	283.107
Assets	7.552.805	8.039.006	8.450.611
Cash	400.969	362.441	553.786
Cash / Assets	5,3%	4,5%	6,6%
Financial Investments	2.896.314	3.115.154	2.902.405
Financial Investments / Assets	38,35%	38,75%	34,35%
Liabilities	5.554.229	5.897.655	6.488.401
Borrowings	389.810	390.553	534.280
Total shareholder's equity	1.998.576	2.141.351	1.962.210
Regulatory Capital Ratio	205,00%	196,00%	201,00%
ROA	1,10%	2,78%	3,35%
ROE	4,15%	10,45%	14,44%
Combined ratio	79,80%	64,60%	64,90%
Net earned premiums to equity	60,26%	61,30%	77,84%

Fuente: EthiFinance Ratings & Coface

## Tendencia

Nuestra calificación de A+ con tendencia Estable se fundamenta en la sólida posición del grupo en el sector del seguro de crédito, así como por su capacidad de mantener una adecuada rentabilidad y eficiencia que le permita hacer frente a posibles necesidades del contexto económico.

## Análisis de sensibilidad

Factores que pudiesen (individual o colectivamente) impactar en el rating:

### ● Factores positivos (↑):

La calificación podría ser mejorada si el crecimiento en las actividades secundarias del grupo reduce la concentración de sus ingresos en el negocio principal, el incremento en la cuota de mercado sin aumentar su perfil de riesgo y un aumento del rango objetivo de capitalización.

### ● Factores negativos (↓):

La calificación podría ser rebajada si los resultados del Grupo se vieran afectados por una mayor volatilidad derivada de un entorno macroeconómico más incierto, que resultara en un deterioro de la rentabilidad, una menor eficiencia y una caída en la solvencia.

## Información regulatoria

### Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe es no solicitada. La información utilizada es exclusivamente de carácter público, siendo las principales fuentes:

- Cuentas anuales.
- Información financiera intermedia.
- Página web corporativa.
- Informe de Gobierno Corporativo.
- Información publicada por los Boletines Oficiales.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, EthiFinance Ratings no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

#### Nivel de participación de las entidades calificadas en el proceso de calificación crediticia

Calificación Crediticia No Solicitada

Con Participación de la Entidad Calificada o Terceros Vinculados	NO
Con Acceso a Documentos Internos	NO
Con Acceso a la Dirección	NO

### Información adicional

- La calificación ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la Metodología Insurance Rating y Metodología de Perspectivas que puede consultarse en <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/methodologies>; y bajo la Escala Corporate largo plazo disponible en <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/ratingScale>
- EthiFinance Ratings publica los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación, que se alojan en el repositorio central de estadísticas CEREP, del regulador European Securities and Markets Authority (ESMA).
- De acuerdo con lo estipulado en el Artículo 6, apartado 2, en relación con el anexo I, sección B, punto 4, del Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, se informa que en el transcurso de los últimos 12 meses EthiFinance Ratings no ha prestado servicios auxiliares a la entidad calificada ni a terceros vinculados.
- El rating otorgado ha sido notificado a la entidad calificada, no siendo modificado desde entonces.

**Condiciones de uso de este documento y su contenido:**

Para todo tipo de Calificaciones Crediticias que emita ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (la "AGENCIA"), el Usuario no podrá, ni por sí mismo ni a través de terceros, transferir, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o disponer de cualquier otra forma del contenido de este Documento a un tercero, ya sea a título gratuito u oneroso.

A los efectos de las presentes Condiciones de Uso, se considerará Usuario a todo cliente que pueda haber suscrito un producto y/o un servicio que le permita disponer del contenido de este Documento, así como a toda persona privilegiada que pueda acceder al contenido de este Documento a través de <https://www.ethifinance.com/>.

El usuario tampoco podrá alterar, transformar o distorsionar la información proporcionada de ninguna manera. Asimismo, no podrá copiar y/o duplicar la información, ni crear archivos que contengan la información del Documento, ni en su totalidad ni parcialmente.

El Documento y su código fuente, cualquiera que sea su tipología, se considerará elaboración, creación u obra de la AGENCIA y estará sujeto a la protección de la normativa sobre derechos de propiedad intelectual. Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no permitir la supresión del copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la razón social establecida por la AGENCIA, así como el logotipo, las marcas y cualquier otro signo distintivo que sea representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Usuario acepta las condiciones de Uso de este Documento y queda sujeto a estas disposiciones desde la primera vez que se le facilite este Documento, independientemente de la forma en que se le facilite el mismo. El Documento y su contenido no podrán ser utilizados con fines ilícitos o distintos a los autorizados por la AGENCIA. El Usuario informará a la AGENCIA de cualquier uso no autorizado del Documento y/o de su contenido que se ponga de manifiesto. El Usuario responderá frente a la AGENCIA por sí mismo y por sus empleados y/o por cualquier otro tercero al que se le haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido en caso de daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declaró haber leído, aceptado y comprendido al recibir el Documento, sin perjuicio de las demás acciones legales que la AGENCIA pueda ejercer en defensa de sus legítimos derechos e intereses.

El Documento se facilita bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario pueda hacer de la información contenida. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones, deben considerarse como opiniones válidas en la fecha de emisión de los informes y no como declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender cualquier valor o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA se consideran una opinión propia, por lo que se recomienda que el Usuario la tome como base limitada para cualquier propósito para el que pretenda utilizar la información. Los análisis no abordan la idoneidad de ningún valor. La AGENCIA no actúa como fiduciaria ni como asesora de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustituto de los conocimientos, criterios, juicios o experiencia del Usuario, su Dirección, empleados, asesores y/o clientes para la toma de decisiones de inversión. La AGENCIA dedica todos sus esfuerzos a garantizar que la información suministrada sea precisa y fiable. No obstante, dado que la información se elabora en base a datos suministrados por fuentes que pueden estar fuera del control de la AGENCIA, y cuya verificación y comparación no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, y sus directores, accionistas, empleados, analistas y agentes no tendrán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación alguna, pérdida de ingresos y costes de oportunidad, pérdida de negocio o daños a la reputación o cualquier otro coste) por cualquier inexactitud, error, falta de correspondencia, integridad u omisión de datos e información utilizados en la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso de su contenido, incluso en el caso de haber sido advertida de los posibles daños. La AGENCIA no realiza auditorías ni asume la obligación de verificar las fuentes de información independientes sobre las que se elaboran las calificaciones.

Por lo tanto, el Usuario acepta que la información proporcionada por la AGENCIA puede ser un elemento más a tener en cuenta a la hora de tomar decisiones empresariales, pero no se tomarán decisiones basándose únicamente en ella; siendo así, la AGENCIA no se hace responsable de la falta de idoneidad. Asimismo, la utilización de la información ante juzgados y/o tribunales, administraciones públicas, o cualquier otro organismo público o tercero privado por cualquier motivo, será responsabilidad exclusiva del Usuario y la AGENCIA no responderá de ninguna responsabilidad por la inadecuación de los contenidos de la información.

La información sobre las personas físicas que pueda aparecer en este documento es única y exclusivamente relevante para sus negocios o actividades empresariales, sin referencia a la esfera de su vida privada, por lo que puede ser considerada. Los datos personales que puedan aparecer en este documento son tratados de acuerdo con el Reglamento (UE) 679/2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y demás normativa aplicable. Aquellos interesados que deseen ejercer los derechos que les asisten pueden encontrar más información en el enlace: <https://www.ethifinance.com/> en la página de Política de Privacidad o contactar con nuestro Delegado de Protección de Datos en el correo [dpo@ethifinance.com](mailto:dpo@ethifinance.com).

Copyright © 2023 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. Todos los derechos reservados.

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid - España.