

Análisis Actualizado

Grupo Nacional Provincial S.A.B.

Crédito Afianzador S.A. Compañía Mexicana de Garantías

SOLVIMAS S.A. de C.V. SOFOM E.N.R.

23 de noviembre de 2023

Grupo Nacional Provincial S.A.B.

Calificaciones de solidez financiera
mxAAA/Estable

Crédito Afianzador S.A. Compañía Mexicana de Garantías

Calificaciones de solidez financiera
mxAAA/Estable

SOLVIMAS S.A. de C.V. SOFOM E.N.R.

Calificaciones crediticias de emisor
mxAA/Estable/mxA-1+

CONTACTOS ANALÍTICOS

Ileri Botello
Ciudad de México
+52-55-1037-5276
ileri.botello@spglobal.com

Ricardo Grisi
Ciudad de México
+52-55-5081-4494
ricardo.grisi@spglobal.com

Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones en escala nacional de Grupo Nacional Provincial S.A.B (GNP) refleja nuestra expectativa para los próximos dos años de que la aseguradora conserve su posición de liderazgo dentro del mercado mexicano de seguros, así como una capitalización por debajo de nuestro parámetro de referencia 'BBB', de acuerdo con nuestro modelo de capital basado en riesgos. Además, la perspectiva refleja nuestra opinión de que GNP continuará con una adecuada disciplina de suscripción y mantendrá su política de inversión conservadora.

Las perspectivas estables de las calificaciones de Crédito Afianzador S.A. Compañía Mexicana de Garantías (CASA) y SOLVIMAS S.A. de C.V. SOFOM E.N.R. (Solvimas) reflejan nuestra opinión de que las compañías mantendrán su importancia estratégica para GNP en los siguientes 24 meses, y que recibirían apoyo directo de su casa matriz en caso de requerirlo.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de GNP si implementa una estrategia agresiva en el manejo de su capital, con un pago de dividendos mayor a lo establecido en su política actual, que impacte significativamente su suficiencia de capital. También podríamos bajar la calificación si observamos una mayor volatilidad en sus niveles de rentabilidad. Lo anterior podría suceder si aumenta su exposición al riesgo en una línea de negocio donde la aseguradora no tenga experiencia o que cambie significativamente su distribución de negocio, lo cual consideramos poco probable.

Por otro lado, podríamos bajar la calificación de CASA en más de un nivel (notch) si dejamos de considerarla como una subsidiaria clave en la estrategia de GNP. No obstante, no consideramos probable este escenario dada la naturaleza del negocio, al ser el proveedor de fianzas de su casa matriz y partes relacionadas.

Asimismo, podríamos bajar las calificaciones de Solvimas si se desvía significativamente de la estrategia y operaciones de su casa matriz o bien, si el financiamiento que recibe de GNP deja de fluir. Esto nos llevaría a dejar de considerarla como una subsidiaria relevante para la estrategia de su casa matriz.

Escenario positivo

GNP y CASA ya cuentan con las máximas calificaciones en escala nacional.

Podríamos subir las calificaciones de Solvimas varios niveles (notches) en los próximos 24 meses si llega a ser una subsidiaria clave en la operación y resultados de GNP. Esto podría pasar si la financiera incrementa de manera importante su rentabilidad, aumentando su participación dentro de las utilidades de GNP. Sin embargo, consideramos esto poco probable en los próximos dos años.

Fundamento

En nuestra opinión, GNP mantendrá su fortaleza competitiva, siendo uno de los líderes del sector asegurador mexicano en todos los ramos en los que opera en los siguientes dos años. Consideramos que la compañía continuará con eficientes canales de distribución, un importante reconocimiento de marca y sus esfuerzos en materia de innovación, lo que respaldará un crecimiento promedio de 8.7% y una participación de mercado entre el 12% y 14% para 2023-2024.

Asimismo, esperamos que la aseguradora conserve su adecuada diversificación del negocio reflejada en una contribución equitativa entre Vida, Accidentes y Enfermedades (A&E) y Daños, lo cual le brinda resiliencia en momentos de estrés y se traduce en una sólida y estable generación de utilidades.

Esperamos que la aseguradora siga mejorando sus niveles de rentabilidad en los próximos 24 meses, a pesar de los altos costos de siniestralidad en el ramo de autos. El aumento en los precios de los autos usados, en los costos de las refacciones y servicios de reparación continuó inflando los montos de siniestros de automóviles durante 2023, mientras que los ajustes en primas comenzarán a tener mayor efecto en 2024 a medida que se renueven las pólizas. Además, pronosticamos un alza en los índices de delincuencia, lo cual puede presionar más la operación de daños, en conjunto con un impacto moderado por siniestros derivados del huracán OTIS. Por lo anterior proyectamos que el índice de siniestralidad de Daños cierre en torno al 69% y gradualmente mejore en 2024 hacia 66%; sin embargo, aún ligeramente por encima del

promedio previo a la pandemia de 65%. En contraste, la siniestralidad de vida y accidentes y enfermedades (AyE) se redujo considerablemente en 2023 al diluirse la pandemia, lo cual ha compensado los incrementos en la siniestralidad de daños. Esperamos que la siniestralidad de vida y AyE se mantenga estable para los próximos 12 meses.

Además, GNP se ha beneficiado de las altas tasas de interés e inflación a través de su estrategia conservadora de inversiones y calce, con lo que ha obtenido mejores rendimientos de sus inversiones. Hacia 2024, esperamos que las tasas de interés se reduzcan gradualmente, pero que el tipo de cambio se recupere, por lo que el retorno de inversiones seguirá contribuyendo al incremento en la utilidad neta. Por lo tanto, en términos consolidados para 2023-2024, estimamos un retorno sobre ingresos (calculado por S&P)¹ en torno al 3.6% y un retorno sobre capital alrededor de 23.2%, lo que sería una mejora respecto a 0.8% y 17.3% en 2022, respectivamente.

Prevedemos que la capitalización de GNP se mantendrá estable y que será suficiente para respaldar el crecimiento de negocio durante los siguientes dos años. La mejora gradual en la rentabilidad y en el superávit por valuación de las inversiones conforme bajen las tasas de interés –en conjunto con una política prudente y estable de pago de dividendos en torno al 50%– beneficiarán la generación interna de capital de la aseguradora. Por lo tanto, proyectamos que su capital total ajustado (CTA) se sitúe en torno a los \$20,000 millones de pesos mexicanos (MXN) para el cierre de 2024 y se acerque paulatinamente al 20% debajo de nuestro parámetro de referencia ‘BBB’ durante los siguientes 24 meses, de acuerdo con nuestro modelo de capital basado en riesgo. Consideramos que este nivel de capital será suficiente para respaldar el crecimiento esperado y los proyectos de innovación de la compañía, así como para resistir condiciones adversas de mercado. Finalmente, el capital regulatorio ha permanecido en niveles ligeramente por encima de 2.0x (veces) el mínimo requerido durante los últimos cuatro años.

Consideramos que la aseguradora no presenta riesgos ni concentraciones relevantes fuera de los que capturamos en nuestro modelo de capital y que pudieran resultar en volatilidad adicional. Si bien la compañía busca seguir ampliando su oferta de valor, no esperamos que desarrolle nuevos productos complejos o fuera de su área de experiencia en los próximos 24 meses. Tampoco prevedemos que aumente su apetito al riesgo, como podría ser incrementar la retención de riesgo catastrófico, por el contrario, consideramos que mantendrá la misma estrategia de cesión de riesgo a través de contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales.

Además, la compañía cuenta con un adecuado marco de administración integral de riesgos, en cumplimiento con los requerimientos regulatorios, que incluye una sana gestión activos y pasivos. En este sentido, su estrategia de inversión prioriza el calce de activos y pasivos sobre el rendimiento, considerando vencimientos, tasas y monedas. Por lo anterior, la aseguradora mantiene un portafolio de inversión conservador constituido en gran medida por inversiones gubernamentales y sin concentraciones en emisores o sectores que consideremos de mayor riesgo, que a su vez beneficia la liquidez de la compañía. En este sentido, esperamos que la liquidez se mantenga en niveles excepcionales, reflejado en un índice de liquidez superior a 400% en los siguientes dos años.

Consideramos que la aseguradora continuará apoyando consistentemente a sus subsidiarias, lo que respalda la relevancia de estas dentro de la estrategia del grupo. Esperamos que CASA siga atendiendo las necesidades en materia de fianzas de GNP y sus subsidiarias, lo que complementa de manera integral la estrategia de la aseguradora. En este sentido, estimamos que el crecimiento de primas emitidas continúe con la tendencia actual, una sólida rentabilidad, y fuertes niveles de solvencia. Por ende, consideramos altamente improbable que la entidad sea vendida en los próximos dos años.

¹ Retorno sobre ingresos: (utilidad antes de impuestos - resultados por valuación de inversiones - resultado por venta de inversiones - resultado cambiario)/(prima retenida devengada + resultado de inversiones + otros ingresos)

Asimismo, esperamos que la casa matriz continúe financiando a Solvimas al ser un proveedor fundamental de crédito para GNP, sus subsidiarias y sus empleados. A pesar de que la compañía está diversificando gradualmente sus fuentes de fondeo, consideramos que seguirá teniendo su principal línea de crédito con GNP, siendo esta de aproximadamente MXN6,500 millones. Además, consideramos que la compañía seguirá creciendo su cartera durante los próximos dos años en segmentos de bajo riesgo dentro del ecosistema de la aseguradora, a fin de fortalecer a la fuerza de ventas de GNP, principalmente. Por lo tanto, esperamos que GNP siga apoyando a Solvimas en términos de capital y fondeo en caso de ser necesario.

Indicadores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los factores ESG no influyen significativamente en nuestro análisis de calificación crediticia de GNP. La aseguradora se alinea a los estándares de riesgos ambientales de sus principales reaseguradores en la suscripción de negocios. Asimismo, la compañía busca ofrecer coberturas a comunidades desatendidas, por ejemplo, a personas con enfermedades crónico-degenerativas; sin embargo, aún no juega un papel fundamental en las operaciones de la compañía. Finalmente, el sistema de gobierno corporativo de GNP cumple con los requerimientos regulatorios locales y está en línea con lo observado en la industria de seguros en México.

Síntesis de los factores de calificación

Grupo Nacional Provincial S.A.B.	
Calificación de solidez financiera	mxAAA/Estable/--
Riesgo del negocio	Fuerte
Posición Competitiva	Fuerte
IICRA	Intermedio
Riesgo Financiero	Razonable
Capital y Utilidades	Razonable
Exposición al riesgo	Moderadamente bajo
Estructura de fondeo	Neutral
Gobernabilidad	Neutral
Liquidez	Excepcional
Calificaciones comparables	0
Respaldo	0
Respaldo del grupo	0
Respaldo del gobierno	0

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [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.
- [Calificaciones por arriba del soberano –Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar aseguradoras](#), 1 de julio de 2019.

Copyright © 2023 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.