

Crédito Afianzador, S.A. Compañía mexicana de garantías

Calle Viena # 5 , piso 6

Col. Juárez

Cuauhtémoc, CP 06600

México D.F

At'n: Pablo A. León de la Barra R.

23 de Diciembre de 2014

Re: Carta calificación Inicial para Crédito Afianzador, S.A. Compañía mexicana de garantías

Estimado Pablo:

Fitch (véase definición abajo) ha asignado las siguientes calificaciones:

Calificación Nacional de Crédito Afianzador, S.A. Compañía mexicana de garantías. en 'AA-(mex)' perspectiva estable.

La calificaciones asignadas por Fitch, se definen a continuación:

AA(mex), la calificación en el rango 'AA(mex)' denota una muy alta capacidad de cumplir con las obligaciones con los tenedores de pólizas de las empresas de seguros en el mismo país, considerando todos los sectores y tipos de obligación. El riesgo de incumplimiento o cesación de pagos solo difiere ligeramente de aquel exhibido por aquellas obligaciones o emisores mejor calificados en el país.

Los signos "+" o "-"son utilizados como simbología para indicar la posición relativa de un emisor dentro de la categoría de calificación. Dichos simbolos no son usados para las categorías 'AAA(mex)' o aquellas calificaciones por debajo de 'CCC(mex)'.

Las metodologías aplicadas para la determinación de estas calificaciones son:

- 'Metodología de Calificación de Seguros' Octubre 29, 2014.
- 'Metodología de Calificaciones Nacionales', Diciembre 13, 2013.

Todos los criterios aplicables se pueden encontrar en www.fitchratings.com.

Los fundamentos de la calificación se describen a continuación:

La calificación de Crédito Afianzador, S.A. Compañía mexicana de garantías se fundamenta en la percepción que mantiene Fitch respecto a la capacidad de la compañía de recibir soporte por parte de su grupo controlador GNP en caso de ser necesario. Fitch según su metodología de calificación se ajusta a la visión de entidad cautiva para su operación.

Afianzadora cautiva de GNP: Crédito Afianzador mantiene una estrategia comercial altamente ligada al desempeño de su matriz, GNP, quien genera el 91% de sus ingresos. GNP es una compañía de seguros diversificada y fuertemente posicionada en el mercado mexicano (10.68% de la prima a junio de 2014 – 2º lugar), quien a su vez pertenece a Grupo BAL integrada por importantes empresas de diversos sectores como el minero, comercial y asegurador.

Empresa pequeña del sector: Crédito Afianzador mantiene una participación de mercado reducida, tanto en su segmento de operaciones específico (0.55% del sector afianzador mexicano a junio de 2014) como a nivel global de la industria (0.01%), influido mayoritariamente por su estrategia de abordar el mercado cautivo que ofrecen sus relacionadas. Su cartera se compone en 67% por fianzas judiciales comercializadas para atender a los agentes de su matriz GNP, en 27% contratos de fidelidad y 9% fianzas administrativas, éste último ligado mayormente a líneas con el grupo BAL.

Adecuados niveles de capitalización: La empresa mantiene niveles de apalancamiento neto de 1.32x comparando positivamente con el mercado (1.85x) en promedio de los últimos 5 años alineado con una política de dividendos alta y congruente con su calidad de cautiva; beneficios asociados con la liberación paulatina de reserva de contingencia producto de la administración de cartera de contratos con antigüedad mayor a 15 años con probabilidad baja de recuperación debido principalmente a información requerida para oficializar la cancelación.

Estructura liviana y flexible: Los niveles de eficiencia medidos a través del índice operacional de la compañía (34.7%) se posicionan por debajo de la media del mercado (62.1%) a diciembre 2013, favorecido por una estructura de gastos externalizados a una empresa de servicios relacionada, la cual le permite tener mayor flexibilidad con su casa matriz. La siniestralidad de la compañía (25%) se mantiene por debajo del sector (33%) demostrando los beneficios de una empresa cautiva.

Adecuada constitución de reservas: La compañía mantiene un indicador promedio a 5 años de reservas de fianzas en vigor contra prima devengada retenida de 1.18x ligeramente por arriba del (0.98x). A su vez, constituye una reserva de contingencias por MXN 60 millones y representa 2.32x de la prima devengada contrastando contra el 0.70x del sector, principalmente explicada por la reserva de cartera mayor a 15 años.

Reafianzamiento adecuado pero con falta de calificación crediticia: Crédito Afianzador mantiene un contrato proporcional con MXN 200 millones de límite de riesgo acumulado con Fianzas Atlas, S.A, sin embargo, dicha reafianzadora actualmente no cuenta una calificación crediticia que avale la capacidad de pago, por lo que Fitch monitoreará la entrada en vigor que exige este aspecto.

La perspectiva de la calificación es estable y está alineada con la percepción de solvencia que Fitch mantiene sobre la solvencia de GNP.

Movimientos Negativos o Positivos podrían resultar de cambios en la percepción de solvencia de GNP por parte de Fitch.

Usted deberá notificar a Fitch en 10 días hábiles si desea publicar esta calificación. Fitch entonces diseminará públicamente la calificación resultante y la calificación será monitoreada. En caso de que usted no solicite que la calificación sea pública, esta calificación será en carácter "privada monitoreada".

En la asignación y mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en la información fáctica que recibe de emisores y colocadores, así como de otras fuentes que Fitch considera confiables. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica en que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene una verificación razonable de la información proveniente de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para cierto instrumento ó en una cierta jurisdicción.

La forma de investigación fáctica de Fitch y el alcance de la verificación por parte de terceros que obtenga variará dependiendo de la naturaleza del instrumento calificado y de su emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en la cual el instrumento se ofrece y se vende y/o donde el emisor se localiza, la disponibilidad y naturaleza de información pública relevante, el acceso a la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones pre-existentes de terceros tales como reportes de auditoría, cartas de acuerdo de procedimientos, evaluaciones, reportes actuariales, reportes de ingeniería, opiniones legales y otros reportes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes por parte de terceros con respecto al instrumento ó en la jurisdicción del emisor en particular, y una variedad de otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben comprender que ni una investigación factual amplia ni ninguna verificación por parte de terceros pueden asegurar que toda la información relacionada a una calificación en que Fitch confía, sea exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son los responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en cuanto a documentos de oferta y otros reportes. En la emisión de sus calificaciones Fitch debe confiar en el trabajo de los expertos, incluyendo auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a cuestiones legales y fiscales. Además, las calificaciones son inherentemente con visión a futuro e incorporar supuestos y predicciones sobre eventos futuros que por su naturaleza no pueden ser considerados como hechos. Como resultado, a pesar de la verificación de hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros ó por condiciones que no se previeron en el momento que la calificación fue asignada ó ratificada.

Fitch busca continuamente mejorar sus criterios y metodologías de calificación, y periódicamente actualiza las descripciones de sus criterios y metodologías para instrumentos de un determinado tipo en su página de internet. Los criterios y metodologías usados para determinar una acción de calificación son aquellos que están en vigor al momento que la acción de calificación es tomada, que para calificaciones públicas es la fecha del comunicado de prensa relacionado. Cada comunicado de prensa provee información sobre los criterios y metodologías usados para determinar la calificación mencionada, que

puede diferir de los criterios y metodologías generales para el tipo de instrumento aplicable publicado en la página de internet en algún momento determinado. Por esta razón, usted siempre debe consultar el comunicado de prensa aplicable para obtener la información más precisa sobre la base de una calificación pública.

Las calificaciones están basadas en criterios y metodologías que Fitch continuamente evalúa y actualiza. Por lo tanto, las calificaciones son el producto del trabajo colectivo de Fitch, y ningún individuo (o grupo de individuos) es el único responsable de una calificación. Todos los reportes de Fitch comparten autoría. Las personas identificadas en un reporte de Fitch están involucradas, pero no son las únicas responsables de las opiniones que allí se expresan. Las personas se nombran en el reporte solamente para fines de contacto.

Las calificaciones no son una recomendación ó sugerencia, directa ó indirecta, para comprar, vender, hacer ó mantener cualquier inversión, préstamo ó instrumento, ó para llevar a cabo cualquier estrategia de inversión con respecto a cualquier inversión, préstamo, instrumento ó emisor. Las calificaciones no comentan sobre la idoneidad de los precios del mercado, la aptitud de cualquier inversión, préstamo ó instrumento para algún inversionista en particular, (incluyendo, pero no limitando, cualquier tratamiento regulatorio ó de contabilidad), ó la naturaleza de exención de impuestos, ó la fiscalidad de pagos efectuados en relación a cualquier inversión, préstamo ó instrumento. Fitch no es su asesor, y Fitch tampoco le está otorgando a usted, ni a cualquier otra entidad consejo financiero, ó servicio legal, de auditoría, contable, de apreciación, valoración ó actuarial. Una calificación no debe ser vista como un reemplazo para este tipo de asesoramientos ó servicios.

La asignación de una calificación de Fitch, no constituye el consentimiento de Fitch sobre la utilización de su nombre como un experto en relación con cualquier declaración de registro ó de otros registros en EUA y Reino Unido u otra ley de valores relevante. Fitch no otorga consentimiento para la inclusión de sus calificaciones, ni de esta carta, comunicando nuestra acción de calificación en cualquier documento de oferta.

Nada de lo dispuesto en esta carta tiene por objeto, ó debe ser interpretado como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y usted ó entre Fitch y cualquier usuario de las calificaciones.

En esta carta "Fitch" se refiere a Fitch Ratings Ltd. y cualquier filiar de cualquiera de ellos, junto con cualquier sucesor en interés a la misma.

Atentamente,



Eduardo Recinos
Director Senior