

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.

21 de noviembre de 2024

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+

Contacto analítico

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

Analista secundario

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 liderazgo dentro del mercado mexicano de seguros, así como una capitalización por arriba de nuestro nivel de confianza de 99.8%, de acuerdo con nuestro modelo de capital basado en riesgos. Además, la perspectiva refleja nuestra opinión de que GNP mantendrá una adecuada disciplina de suscripción y 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 subsidiarias mantendrán su importancia estratégica para GNP en los siguientes 24 meses, y que recibirían apoyo directo de su casa matriz en caso de requerirlo. Lo anterior debido a que estas entidades atienden principalmente las necesidades crediticias, así como de fianzas de la fuerza de ventas de GNP.

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, e impacta significativamente su suficiencia de capital. También podríamos bajar la calificación si observamos una mayor volatilidad en sus niveles de rentabilidad. Lo anterior podría ocurrir 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 fundamental en la estrategia de GNP. No obstante, consideramos como poco 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. Lo que nos llevaría a dejar de considerarla como una subsidiaria altamente estratégica para su casa matriz.

Escenario positivo

GNP y CASA ya cuentan con las calificaciones de largo plazo más altas en escala nacional.

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

Fundamento

Consideramos que la sólida posición competitiva de GNP en todas sus líneas de negocio seguirá soportando la resiliencia del negocio en los próximos dos años. Los eficientes canales de distribución de la aseguradora, un importante reconocimiento de marca, sus alianzas con agencias automotrices y sus continuos esfuerzos en materia de innovación respaldarán un crecimiento en torno al 13% para 2024-2026. Lo anterior ayudará a la compañía a conservar su liderazgo en el sector asegurador mexicano en todos los ramos en los que opera, con una participación de mercado total de seguros entre 12% y 13% en el mismo periodo. 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. Sin embargo, sus operaciones de suscripción se ubican únicamente en México, lo que limita en cierta medida nuestra opinión sobre su perfil de riesgo de negocio.

A pesar de la persistente inflación médica que sigue impactando los costos de siniestralidad de AyE y la utilidad neta, esperamos que la compañía mantenga una rentabilidad sana en los siguientes 24 meses. El constante incremento en los costos de atención de enfermedades crónico-degenerativas y en los medicamentos, en conjunto con la alta demanda de servicios privados de salud se ha traducido en un aumento del índice de siniestralidad de AyE a 78.3% a septiembre 2024 de 72.7% para el mismo periodo del año anterior.

Para 2025-2026, esperamos que GNP siga mejorando su modelo de direccionamiento del asegurado hacia clínicas con costos más accesibles y buenos niveles de atención para estancias cortas, así como ajustando sus alianzas y contratos con clínicas y grupos hospitalarios. Por lo tanto, estimamos que reduzca su índice de siniestralidad de AyE paulatinamente hacia 75% durante este periodo.

Asimismo, esperamos que la aseguradora mantenga la siniestralidad de Daños controlada con un índice entre 62% y 63% a raíz de los ajustes en primas para reflejar el alza en los costos de reparación de siniestros de autos. Sin embargo, prevemos ligeros aumentos en los rescates y retiros de los seguros con componente de ahorro y de inversión debido a la desaceleración económica en el país que podría reducir la capacidad de compra y ahorro de los asegurados; lo que contrarrestará ligeramente la mejora en AyE.

Por otro lado, GNP ha sostenido un sólido retorno de inversiones debido al perfil conservador de sus inversiones (basado principalmente en instrumentos gubernamentales) así como tasas de interés aún por encima del promedio histórico, lo que ha contribuido significativamente a su utilidad en 2024. Durante los próximos dos años, esperamos que las tasas de interés disminuyan gradualmente, pero que sigan por encima de su promedio de los últimos 10 años, por lo que el retorno de inversiones seguirá aportando de forma importante a la utilidad neta. Además, esta reducción en tasas se reflejará en un aumento en el resultado por valuación de inversiones que a su vez se traduce en un mayor resultado financiero.

De tal manera, proyectamos que el retorno sobre capital (ROE por sus siglas en inglés) disminuya a 19.0% en 2024 de 24.2% en 2023, pero que este se recupere gradualmente hacia 21.3% durante los siguientes dos años. Este nivel de ROE está en línea con su promedio de los últimos cinco años y con nuestras expectativas para el sector asegurador mexicano.

Prevemos que la capitalización de GNP se mantendrá estable y confortable para respaldar el crecimiento de negocio durante los siguientes dos años. La sana rentabilidad –en conjunto con una política prudente y estable de pago de dividendos en torno al 50% de la utilidad neta del año

anterior continuarán beneficiando la generación interna de capital de la aseguradora. Por lo tanto, proyectamos que la aseguradora mantendrá una suficiencia de capital de 18% por encima de nuestro escenario de estrés sustancial, con un nivel de confianza de 99.8% durante 2024-2026. Consideramos que este nivel de capital respaldará cómodamente el crecimiento esperado y los proyectos de innovación de la compañía, así como para afrontar condiciones adversas de mercado. Finalmente, en los últimos dos años el capital regulatorio se ha situado en niveles ligeramente por encima de 3.0x (veces) el mínimo requerido.

En nuestra opinión, la aseguradora no presenta riesgos ni concentraciones relevantes adicionales a los capturados en nuestro modelo de capital. Si bien la compañía busca seguir ampliando su oferta de valor, consideramos que, en los dos años próximos, lo hará de forma ordenada y que sus nuevos productos no serán complejos ni estarán fuera de su área de experiencia. Esperamos que no aumente significativamente su apetito al riesgo, como podría ser incrementar la retención de riesgo catastrófico. Por el contrario, prevemos que mantendrá la misma estrategia de cesión de riesgo a través de contratos de reaseguro proporcionales y no proporcionales.

Asimismo, la compañía sostiene un adecuado marco de administración integral de riesgos, en cumplimiento con los requerimientos regulatorios, que incluye una estricta 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, GNP cuenta con un portafolio de inversión conservador compuesto en su mayoría por instrumentos gubernamentales y sin concentraciones relevantes en emisores en grado especulativo. A su vez, esto le ayuda a mantener una amplia liquidez, con un índice por encima del 300% de acuerdo con nuestro modelo, el cual esperamos que la compañía conserve durante 2024-2026.

Consideramos que GNP seguirá apoyando financieramente a sus subsidiarias dada la importancia estratégica de estas para el grupo. Esperamos que CASA siga atendiendo las necesidades en materia de fianzas de la fuerza de ventas de la aseguradora, lo que complementa de manera integral la estrategia de GNP. En este sentido, pronosticamos que la subsidiaria mantendrá una sólida rentabilidad y fuertes niveles de solvencia en los siguientes 24 meses. Por ende, consideramos que es altamente improbable que la entidad sea vendida.

De igual manera, prevemos que la casa matriz continuará financiando a Solvimas, ya que es el principal proveedor de crédito comercial y automotriz para las subsidiarias y empleados de GNP, y seguirá buscando su expansión hacia clientes externos. La subsidiaria continúa diversificando paulatinamente sus fuentes de fondeo; sin embargo, su principal línea de crédito sigue siendo con GNP, alrededor de \$6,500 millones de pesos (MXN), lo cual esperamos se mantenga durante los siguientes dos años. Además, estimamos que la cartera de la compañía, tanto de clientes internos como externos, seguirá manteniendo un sano dinamismo de crecimiento en este mismo periodo, con el objetivo de fortalecer la fuerza de ventas de GNP y aumentar su participación de mercado y rentabilidad. Por lo tanto, esperamos que GNP siga apoyando a Solvimas en términos de capital y fondeo en caso de ser necesario.

Factores 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	Fuerte
Capital y Utilidades	Fuerte
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

Crterios

- [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 para calificar aseguradoras](#), 1 de julio de 2019.
- [Suficiencia de capital basado en riesgo de aseguradoras—Metodología y supuestos](#), 15 de noviembre de 2023.
- [Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings](#), 7 de abril de 2017.
- [Calificaciones por arriba del soberano –Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.

Copyright © 2024 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.