S&P Global
Ratings

Análisis Detallado

Quálitas Controladora S.A.B. de C.V.

13 de septiembre de 2022

Síntesis de los Factores de Calificación

Ancla	bbb+	+ Modificadores	0	= SACP	bbb+

Posición de negocio	**Satisfactorio**
Posición competitiva	Satisfactoria
IICRA	Intermedio
Riesgo financiero	**Fuerte**
Capital y utilidades	Fuerte
Exposición al riesgo	Moderadamente baja
Estructura de fondeo	Neutral

Gobierno corporativo	Neutral
Liquidez	Adecuada
Análisis comparativo de calificación	0

Respaldo	**-3**
Respaldo del grupo	0
Respaldo del gobierno	0

Compañía controladora Calificación crediticia de emisor
Escala global BB+/Estable/--

IICRA: Riesgo de la Industria de Seguros de Riesgo País (*Insurance Industry Country Risk Assessment*). SACP: Perfil crediticio individual (*stand alone credit profile*).

CONTACTOS ANALÍTICOS

Juan Jaime R Romero
Ciudad de México
52 (55) 50 81-4476
juan.jaime.romero
@spglobal.com

CONTACTOS ANALÍTICOS SECUNDARIOS

Ricardo Grisi
Ciudad de México
52 (55) 5081 4494
ricardo.grisi
@spglobal.com

Factores Crediticios Clave

Fortalezas clave	Riesgos clave
Sólida generación interna de capital gracias a una buena eficiencia operativa.	La alta inflación, la interrupción de la cadena de suministro y el deterioro de las condiciones económicas podrían perjudicar la rentabilidad.
Participante líder en el sector de seguros de automóviles en México.	Falta de diversificación de negocio, ya que se centra únicamente en el segmento de seguro de automóviles.
Reconocimiento de marca con sólidos canales de distribución.	Considerable concentración geográfica en México.

Esperamos que el grupo Quálitas continúe con su tendencia de crecimiento de primas emitidas , pero con índices de siniestralidad más elevados. Consideramos que el grupo mantendrá su posición de liderazgo en el sector de seguros de automóviles en México con un crecimiento de 5% en sus primas emitidas para 2022-2023. En nuestra opinión, su amplia presencia en México, junto con su fuerte canal de agentes, respaldará este crecimiento. Además, consideramos que el grupo seguirá aumentando su actual presencia geográfica dentro de Estados Unidos y Centroamérica durante los próximos dos años, aunque todavía por debajo de 15% de sus primas emitidas. No obstante, prevemos que la elevada inflación y el deterioro de la situación económica aumentarán los costos de siniestros y los índices de delincuencia. Esto se traducirá en

un aumento de los índices de siniestralidad a 68% en los próximos dos años (de 63.3% en 2021), lo que perjudicará su rentabilidad, a pesar de que la compañía ha realizado mayores esfuerzos en el uso de la tecnología para la geolocalización y recuperación de unidades, con un índice de recuperación superior al promedio de la industria. Además, el grupo ha sido proactivo al robustecer diversas iniciativas en prevención de riesgos

A pesar del debilitamiento de las condiciones económicas, consideramos que el capital del grupo Quálitas seguirá fortaleciéndose gracias a sus ganancias acumuladas. Aunque proyectamos un aumento de los índices de siniestralidad, esperamos que el grupo mantenga un índice combinado relativamente sano, alrededor de 95%, durante los dos próximos años, gracias a su eficaz gestión de gastos. Además, sus ingresos por inversiones compensarán la presión sobre sus resultados técnicos ya que se beneficiarán del aumento de los rendimientos a corto plazo. En este sentido, consideramos que es lo suficientemente fuerte como para apoyar un excedente de capital en torno a 10% por encima de nuestro parámetro de referencia para la categoría 'AA' para 2022-2023, según nuestro marco de capital.

El perfil crediticio de grupo y las calificaciones de Quálitas siguen limitadas por la calificación soberana en moneda extranjera de 'BBB' de México. Limitamos la calidad crediticia de grupo Quálitas a las calificaciones soberanas en moneda extranjera de México, lo que refleja nuestra opinión de que la empresa no tendría la capacidad de soportar un incumplimiento soberano. Esto último refleja que el grupo opera principalmente en México y únicamente en el segmento de seguros de automóviles. Además, nuestra calificación de Qualitas Controladora S.A.B de C.V. (QualCon) está dos niveles (*notches*) por debajo del perfil crediticio de grupo (PCG), lo que refleja el grado de subordinación estructural a las obligaciones de los asegurados. Por último, nuestra calificación en moneda local de 'BBB-' de Qualitas Insurance Company (QIC) muestra su estatus de subsidiaria altamente estratégica, ubicándose un nivel (*notch*) por debajo del PCG de Quálitas.

Perspectiva

La perspectiva de Quálitas Controladora, y de Quálitas Insurance Company refleja la perspectiva de la calificación soberana en moneda extranjera de México, que limita la calidad crediticia del grupo. Asimismo, la perspectiva estable de QualCon refleja nuestra opinión de que se mantendrá como una controladora no operativa, con niveles de capital por encima de nuestro parámetro de referencia para la calificación 'AA' y como participante líder en el mercado de seguros de automóviles de México. La perspectiva estable de QIC también refleja nuestra expectativa de que se mantendrá como el principal vehículo para mejorar su presencia geográfica.

Escenario negativo

Una acción de calificación negativa sobre México daría como resultado una acción similar sobre Quálitas Controladora, y Quálitas Insurance Company. También podríamos bajar las calificaciones de estas entidades si su perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) se deteriora más allá de nuestros supuestos del escenario base. Esto podría ocurrir, por ejemplo, si observamos una caída significativa de primas emitidas, o un aumento excepcional de sus índices de siniestralidad, con lo que se produciría una reducción significativa del capital. Sin embargo, no esperamos ninguno de estos escenarios.

Escenario positivo

Podríamos revisar la perspectiva a positiva si tomamos una acción similar sobre el soberano.

Supuestos:

- Ante el debilitamiento de la economía estadounidense y las presiones inflacionistas, prevemos un crecimiento del PIB de México para 2022 de 1.7% y de 1.9% para 2023.
- Esperamos tasas de inflación de 6.2% al cierre de 2022 y de 3.5% en 2023.
- Tasas de interés en torno a 9.25% en 2022 y a 8.00% en 2023, y tipo de cambio de $20.50 pesos mexicanos (MXN) por US$1 en 2022 y de $21 MXN por US$1 en 2023.

Indicadores Principales

Quálitas Controladora S.A.B. de C.V - Indicadores principales*

	--Año que concluyó el 31 de diciembre--						
	2023p	**2022p**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**
(Millones de MXN)							
Primas emitidas	42,000-42,500	40,000-40,500	38,224	36,057	36,196	34,495	33,820
Utilidad neta (atribuible a todos los accionistas)	2,500-2,700	2,000-2,200	3,778	6,798	5,358	2,424	2,064
Retorno sobe capital de accionistas	12-14	10-12	19.16	41.67	47.27	28.43	29.42
Suficiencia de capital de S&P	AA	AA	AA	AA	BBB	Por debajo de BBB	Por debajo de BBB
Seguros de daños: Índice de gastos netos (%)	26-28	26-28	26.80	27.03	25.53	27.15	29.22
Seguros de daños: Índice neto combinado	94-96	94-96	90.56	78.32	84.81	93.32	96.14
Retorno a ingresos	9-10	8-9	11.71	24.87	18.92	11.59	7.86
Retorno sobre activos (excluye pérdidas/ganancias por inversiones) (%)	4-5	4-5	6.33	14.52	11.74	7.35	5.17

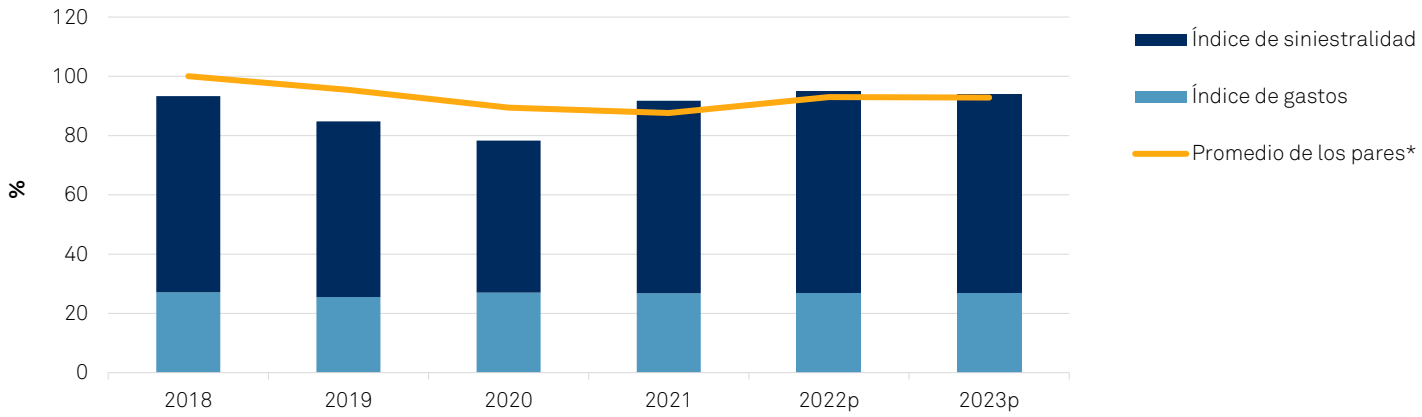
Perfil de Riesgo del Negocio: Satisfactorio

Grupo Quálitas afronta un riego país y de la industria intermedio debido a que sus operaciones se encuentran principalmente en México (véase "Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros por País: México, Segmento de daños generales y de accidentes y enfermedades", publicado el 2 de abril, 2022)

En nuestra opinión, el grupo Quálitas seguirá beneficiándose de una ventaja competitiva como líder en el mercado mexicano de seguros de automóviles. A junio de 2022, su participación en el mercado mexicano de seguros de autos, con base en primas emitidas, representaba alrededor de 30.1%, respaldada por su buen reconocimiento de marca entre los clientes, su fuerte red de agentes y su sólida presencia en todo el país. Esto último se reflejará en un adecuado desempeño operativo, pero inferior al de 2021 dadas las difíciles condiciones económicas. En este sentido, esperamos un índice combinado en torno a 95% en 2022-2023, en comparación con 91.8% en 2021, debido al aumento los siniestros. Por último, su concentración en una sola línea de negocio y en el territorio mexicano (89% del total de primas emitidas) limita nuestra evaluación de la posición competitiva.

Gráfica 1

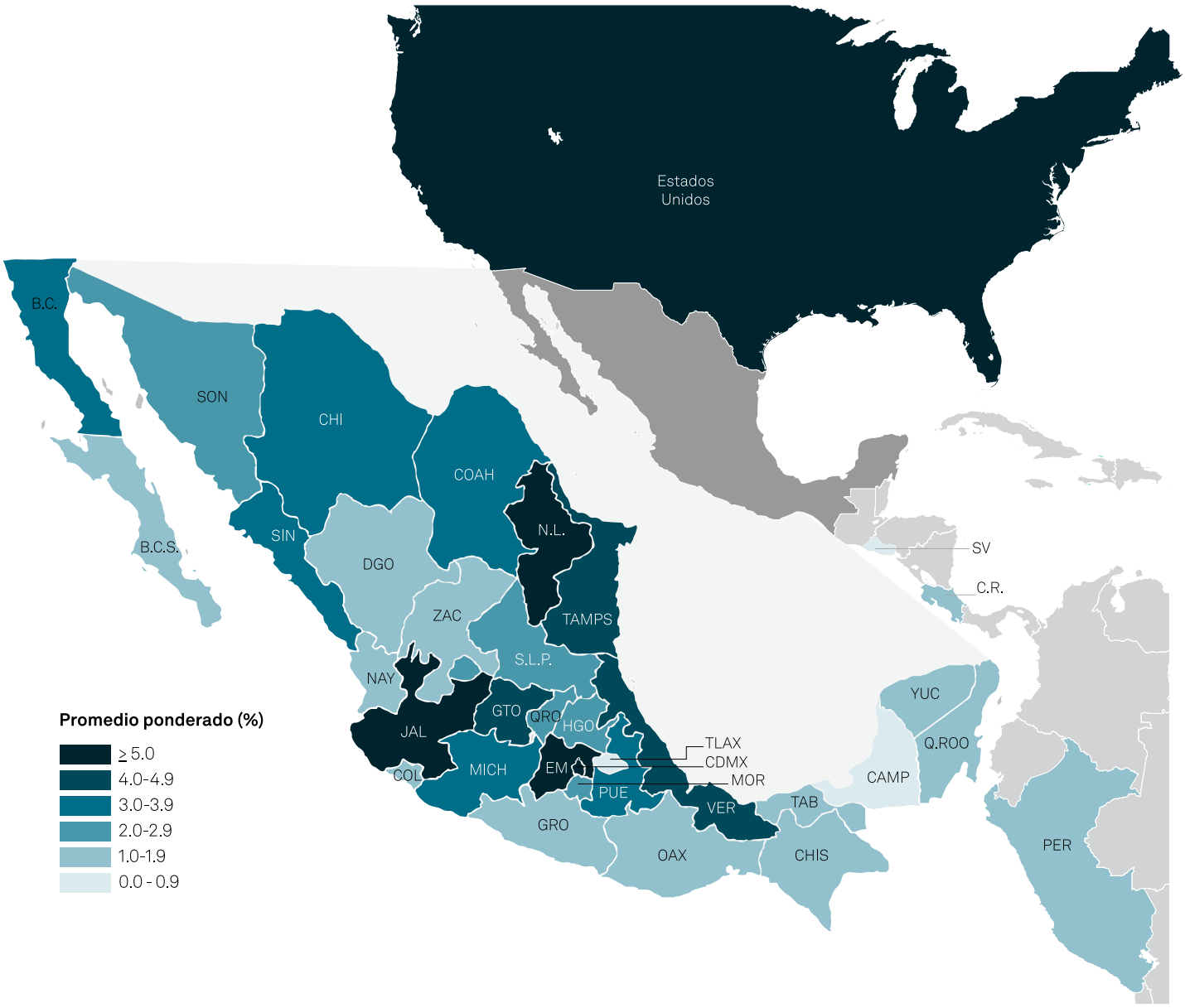
Desglose del índice combinado de grupo Quálitas



Fuente: S&P Global Ratings. *Pares considerados: AXA Seguros S.A. de C.V., HDI Seguros S.A. de C.V., Seguros Atlas S.A., Chubb Seguros México S.A.
Copyright 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Gráfica 2

Indicadores de rentabilidad de grupo Quálitas

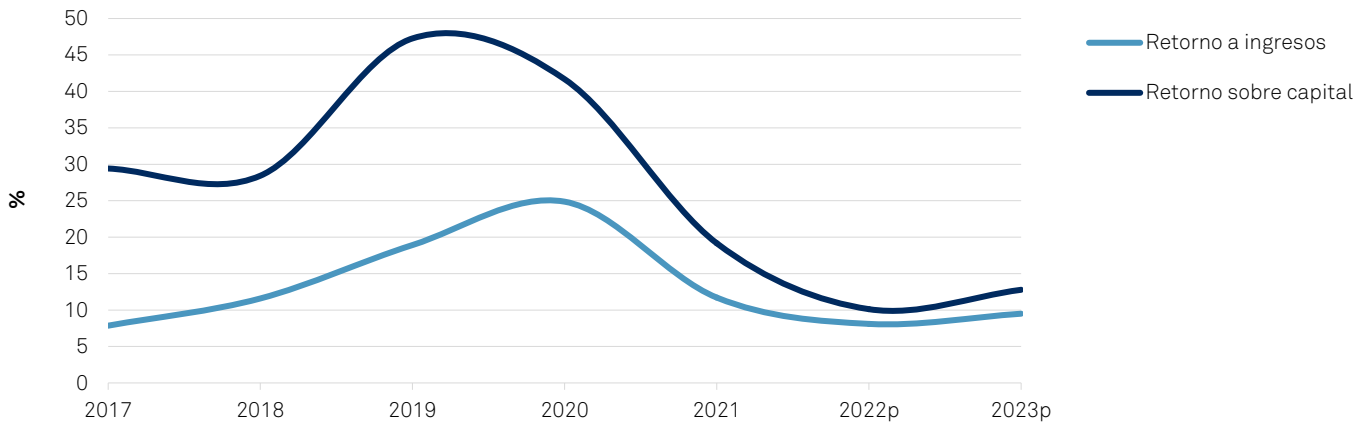


Fuente: Estados financieros de grupo Quálitas y Reporte sobre la solvencia y condición financiera de Quálitas Compañía de Seguros.
Copyright 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Esperamos que la utilidad neta del grupo Quálitas disminuya a niveles de entre MXN2,000 y MXN$2,200 durante 2022, debido al repunte en la frecuencia de siniestros de autos y el aumento en la severidad como consecuencia de la inflación. Esto último se traducirá en un retorno a capital de entre 10% y 12% y un retorno a ingresos de entre 8% y 9% en 2022, por debajo de sus resultados de 19.16% y 11.71%, respectivamente, en 2021. Sin embargo, para 2023, consideramos que tendrá una recuperación gradual hasta estabilizarse en 2024 con una utilidad neta superior a MXN3,000.

Gráfica 2

Indicadores de rentabilidad de grupo Quálitas



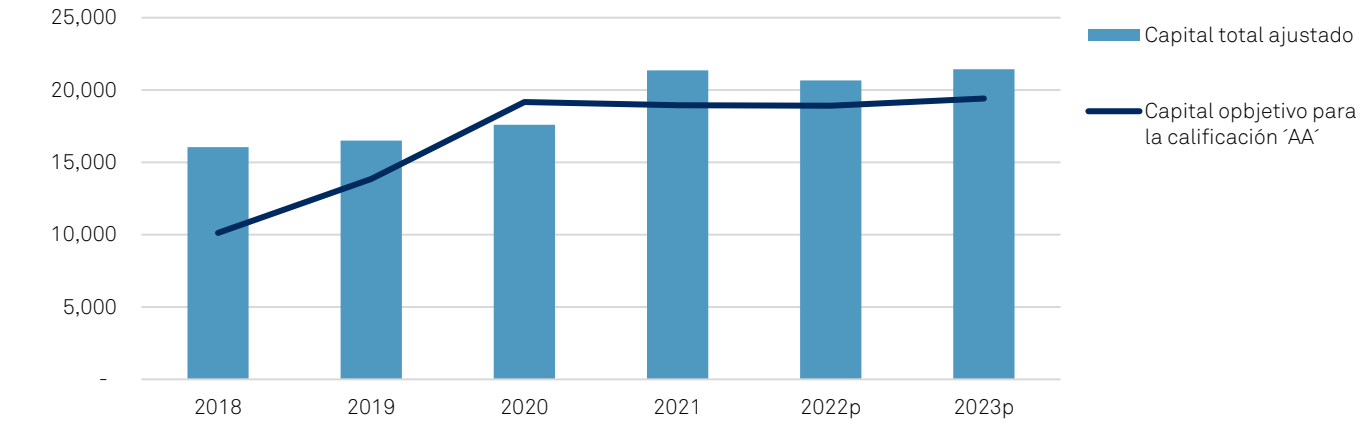
p—Proyectado. Fuente: S&P Global Ratings.
Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Perfil de Riesgo Financiero: Fuerte

Aunque prevemos que la utilidad neta del grupo Quálitas disminuya durante 2022, será suficientes para mantener una sólida generación interna de capital. Esperamos que el grupo muestre un capital total ajustado en torno a 10% arriba de nuestro parámetro de referencia para la categoría 'AA', de acuerdo con nuestro marco de capital, ya que estimamos que la generación interna de capital superará el crecimiento moderado de primas emitidas y el enfoque conservador de su portafolio de inversiones dada la volatilidad del mercado. Sin embargo, estimamos que el capital total ajustado se mantendrá en torno a MXN20,000 millones -MXN21,000 millones durante los próximos años, lo que limitaría parcialmente nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero. Por último, el índice de solvencia regulatoria era de 4.1x (veces), según las cifras de la empresa a junio de 2022, y esperamos que la empresa mantenga niveles similares durante los próximos dos años.

Gráfica 3

Capital total ajustado y capital objetivo de grupo Quálitas



p—Proyectado. Fuente: S&P Global Ratings.
Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Consideramos que el grupo seguirá con una exposición al riesgo moderadamente baja, ya que no suscribe productos complejos ni tiene apetito a riesgos complicados. La empresa ha demostrado tener sólidos resultados, aun cuando su modelo de negocio se centra por completo en los seguros de automóviles. Si bien, el grupo Quálitas tiene una de las mayores exposiciones a renta variable (15.4%) en la industria de seguros mexicana a junio de 2022; esperamos que reduzca esta proporción a 12%-13% para 2022-2023. Eso refleja la estrategia del grupo de mantener la liquidez a corto plazo debido a la actual volatilidad del mercado. Además, el resto de su portafolio de inversiones está compuesto por bonos gubernamentales y corporativos que consideramos conservadores y en línea con otros pares mexicanos.

No prevemos un riesgo significativo para el fondeo de grupo Quálitas en los próximos 24 meses, ya que su operación se fondea al 100% con capital.

Otras consideraciones crediticias clave

Gobierno corporativo

En nuestra opinión, el consejo de administración de grupo Quálitas tiene un nivel de independencia justo y cumple con los requisitos regulatorios. La alta dirección responde a los intereses de las partes interesadas, incluido el consejo de administración como último órgano de toma de decisiones. Asimismo, consideramos que el grupo cuenta con un equipo adecuado de directivos de segundo nivel con amplia experiencia y responsabilidades delegadas adecuadamente.

Liquidez

Grupo Quálitas mantiene un nivel de liquidez adecuado. Esperamos que nuestro índice de liquidez se mantenga en torno a 179% durante los próximos 24 meses, dada su estrategia de inversión conservadora centrada en la liquidez a corto plazo.

Factores específicos de la controladora

Nuestra calificación de controladora está dos niveles (*notches*) por debajo de su PCG, lo que refleja el ajuste de nivel estándar (*standard notching*) para las controladoras con sede en México que dependen de sus subsidiarias operativas de seguros para cumplir con sus obligaciones. Su desempeño y liquidez se benefician de la solidez de las utilidades subyacentes y la capacidad de pago de dividendos de sus subsidiarias operativas.

Respaldo del Grupo

En nuestra opinión, QIC sigue siendo una subsidiaria altamente estratégica para Quálitas, lo que refleja su importancia para impulsar la expansión del negocio en el extranjero a largo plazo. Además, consideramos que hay un fuerte compromiso del grupo en caso de un escenario de estrés mediante inyecciones de capital. Por último, estimamos que el crecimiento y los resultados de la empresa seguirán siendo sólidos, por lo que la subsidiaria estadounidense resulta atractiva para el grupo y es muy poco probable que se venda.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo

Indicadores Crediticios ESG

E-1	**E-2**	E-3	E-4	E-5	S-1	**S-2**	S-3	S-4	S-5	G-1	**G-2**	G-3	G-4	G-5

Los indicadores crediticios ESG proveen información y transparencia adicionales a nivel de entidad y reflejan la opinión de S&P Global Ratings sobre la influencia que los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo/gobernabilidad tienen en nuestro análisis de calificación crediticia. No son una calificación de sostenibilidad ni una Evaluación ESG de S&P Global Ratings. El alcance de la influencia de estos factores se refleja en una escala alfanumérica de 1 a 5, donde 1 = positivo, 2 = neutral, 3 = moderadamente negativo, 4 = negativo y 5 = muy negativo. Para obtener más información, consulte nuestro artículo "Definiciones y aplicación de los indicadores crediticios ESG", publicado el 13 de octubre de 2021.

Los factores ESG no tienen una influencia sustancial en nuestro análisis de calificación crediticia de Quálitas Controladora S.A.B. de C.V. Los fenómenos meteorológicos extremos pueden aumentar la siniestralidad, pero la exposición a los factores de riesgo ambientales es menor que la de los que operan con seguros para riesgos catastróficos. Además, ha puesto en marcha varias iniciativas ESG que incluyen estrategias de mitigación de riesgos de sostenibilidad y responsabilidad social, lo cual está en línea con sus pares. Por último, las prácticas de gobierno corporativo cumplen con los reguladores locales y están en línea con el sector de seguros mexicano.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- Metodología para calificar aseguradoras, 1 de julio de 2019.
- Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos, 19 de noviembre de 2013.
- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- 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.

Apéndice

Quálitas Controladora S.A.B. de C.V -- Historial de indicadores crediticios

(Millones de MXN)	2022*	2021	2020	2019	2018	2017
Activos totales invertidos	38,357	39,054	38,860	31,853	30,565	27,530
Capital total de accionistas	18,540	20,379	19,061	13,564	9,105	7,951
Primas brutas emitidas	19,497	38,224	36,057	36,196	34,495	33,820
Primas netas emitidas	19,170	37,923	35,676	35,991	34,183	33,604
Primas de retención devengadas	19,187	36,067	36,291	34,899	31,810	28,668
Utilización de reaseguros (%)	1.68	0.79	1.06	0.57	0.90	0.64
EBIT	1,634	4,764	9,362	7,292	3,447	2,608
Utilidad neta (atribuible a todos los accionistas)	1,391	3,778	6,798	5,358	2,424	2,064
Retorno a ingresos (%)	N/A	11.71	24.87	18.92	11.59	7.86
Retorno sobre activos (excluye pérdidas /ganancias por inversiones) (%)	N/A	6.33	14.52	11.74	7.35	5.17
Retorno sobe capital de accionistas (%)	N/A	19.16	41.67	47.27	28.43	29.42
Seguros de daños: Índice neto combinado (%) *	93.02	91.78	78.32	84.81	93.32	96.14
Seguros de daños: Índice de gastos netos (%)	26.03	26.80	27.03	25.53	27.15	29.22
Seguros de daños: Retorno a ingresos (%)	9.36	9.20	18.55	14.06	8.89	6.19
Cobertura de cargos fijos EBITDA (x)	N/A	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.
Cobertura de cargos fijos EBIT (x)	N/A	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.
Cobertura de cargos fijos EBIT, incluidas las ganancias/pérdidas realizadas y no realizadas (x)	N/A	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.
Obligaciones financieras/EBITDA ajustado (x)	N/A	0.07	0.03	0.03	0.04	0.06
Apalancamiento financiero incluido déficit pensional como deuda (%)	2.20	1.66	1.64	1.65	1.79	2.11
Rendimiento neto de inversión (%)	N/A	4.10	4.19	3.69	3.75	3.92
Rendimiento neto de inversión, incluye ganancias/pérdidas de inversión (%)	N/A	4.90	3.60	4.60	2.03	4.84

*Datos al 30 de junio. N/A—No aplica.

Matriz de riesgo financiero y de negocio

	Perfil de Riesgo Financiero							
Perfil de Riesgo de Negocio	Excelente	Muy fuerte	**Fuerte**	Satisfactorio	Razonable	Marginal	Débil	Vulnerable
Excelente	aa+	aa	aa-	a+	a-	bbb	bb+	b+
Muy fuerte	aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb	b+
Fuerte	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb+/bb	bbb-/bb+	bb/bb-	b+/b
Satisfactorio	a	a/a-	**a-/bbb+**	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-
Razonable	a-	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bbb-/bb+	bb/bb-	b+/b	b-
Débil	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bbb-/bb+	bb+/bb	bb/bb-	bb-/b+	b/b-	b-
Vulnerable	bbb-/bb+	bb+/bb	bb/bb-	bb-/b+	b+/b	b/b-	b-	b-

Nota: Cuando la tabla indica dos resultados posibles, determinamos el ancla de la siguiente manera: Para los perfiles de riesgo financiero que evaluamos como satisfactorios o más fuertes, consideramos la fortaleza relativa tanto del perfil de riesgo del negocio como del perfil de riesgo financiero dentro de la celda. Esto se basa en una evaluación integral de las fortalezas relativas de los factores de calificación del perfil de riesgo de negocio y del Perfil de riesgo financiero. Para los perfiles de riesgo financiero que evaluamos como razonables o más débiles, normalmente damos más peso a la fortaleza relativa de los factores de calificación del perfil de riesgo financiero.

Detalle de las Calificaciones (al 9 de septiembre de 2022)*

Quálitas Controladora S.A.B. de C.V.	
Calificación crediticia de emisor	BB+/Estable/--
Entidades Relacionadas	
Quálitas Compañía de Seguros, S.A. de C.V. y Subsidiarias	
Calificación de solidez financiera	Rating
Escala Nacional -CaVal-	mxAAA/Estable/--
Calificación crediticia de emisor	
Escala Nacional -CaVal-	mxAAA/Estable/mxA-1+
Quálitas Insurance Co.	
Calificación de solidez financiera	
Moneda local	BBB-/Estable/--
Calificación crediticia de emisor	
Moneda local	BBB-/Estable/--
Domicilio	**México**

*A menos que se especifique lo contrario, todas las calificaciones en este reporte corresponden a la escala global de calificaciones. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en una escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de ese país específico. Las calificaciones de emisión y deuda podrían incluir deuda garantizada por otra entidad, y deuda calificada que garantiza una entidad.

Copyright © 2022 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.

S&P Global
Ratings

Análisis Actualizado

Quálitas Compañía de Seguros S.A. de C.V. y Subsidiarias

13 de septiembre de 2022

CONTACTOS ANALÍTICOS

Juan Jaime Romero
Ciudad de México
52 (55) 50 81-4441
juan.jaime.romero
@spglobal.com

Ricardo Grisi
Ciudad de México
52 (55) 50 81-4494
ricardo.grisi
@spglobal.com

Calificaciones crediticias de emisor	Calificaciones de solidez financiera
mxAAA/Estable/mxA-1+	mxAAA/Estable

Perspectiva

La perspectiva estable de Quálitas Compañía de Seguros S.A. de C.V. y Subsidiarias (QCS) para los próximos dos años refleja la perspectiva de la calificación soberana en escala nacional –CaVal– de México. Asimismo, la perspectiva estable refleja nuestra opinión de que se mantendrá como la aseguradora líder en el mercado de seguros de automóviles de México, con niveles de capital por encima de nuestro parámetro de referencia para la calificación 'AA'.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de la entidad si observamos un deterioro en su perfil de negocio o que sus niveles de capital se debiliten, y esto afecta el perfil crediticio de la entidad. Lo anterior podría ocurrir, por ejemplo, si observamos una caída significativa de primas emitidas, o un aumento excepcional de sus índices de siniestralidad, con lo que se reduciría significativamente el capital. Sin embargo, no esperamos que se materialice ninguno de estos escenarios en los próximos 24 meses.

Escenario positivo

QCS cuenta con las calificaciones más altas en escala nacional.

Fundamento

Esperamos que QCS continúe con su tendencia de crecimiento de primas emitidas, pero con índices de siniestralidad más elevados. En nuestra opinión, la compañía seguirá beneficiándose de una ventaja competitiva como líder en el mercado mexicano de seguros de automóviles, con un crecimiento de 5% en sus primas emitidas. A junio de 2022, su participación en el mercado mexicano de seguros de autos, con base en primas emitidas, representaba alrededor de 30%, respaldada por su buen reconocimiento de marca entre los clientes, su fuerte red de agentes y su sólida presencia en todo el país. Sin embargo, prevemos que la elevada inflación y el deterioro de la situación económica aumentarán los costos de siniestros y los índices de delincuencia. Esto se traducirá en un aumento de los índices de siniestralidad a 68% en los próximos dos años (de 63% en 2021), lo que perjudicará su rentabilidad -- incluso considerando que la compañía ha realizado mayores esfuerzos en el uso de la tecnología para la geolocalización y recuperación de unidades, con un índice de recuperación superior al promedio de la industria, además de haber robustecido diversas iniciativas en prevención de riesgos. En este sentido, esperamos que la utilidad neta del grupo se deteriore a niveles entre $2,000 millones de pesos mexicanos y MXN2,200 millones durante 2022, así como en un retorno a capital de entre 10% y 12%, y en un retorno a ingresos de entre 8% y 9% en 2022, por debajo de sus resultados de 19.16% y 11.71%, respectivamente, en 2021. Para 2023, consideramos que tendrá una recuperación gradual hasta estabilizarse en 2024 con una utilidad neta superior a MXN3,000 millones.

A pesar del debilitamiento de las condiciones económicas, consideramos que el capital de QCS seguirá fortaleciéndose gracias a su generación interna de capital. A pesar de nuestra proyección de un aumento de los índices de siniestralidad para la compañía, esperamos que mantenga un índice combinado relativamente sano, alrededor de 95%, durante los dos próximos años, gracias a su eficaz gestión de gastos. Además, a pesar de la volatilidad del mercado, sus ingresos por inversiones compensarán la presión sobre sus resultados técnicos ya que se beneficiarán del aumento de los rendimientos a corto plazo. En este sentido, consideramos que su utilidad será lo suficientemente fuerte como para respaldar un excedente de capital en torno a 10% por encima de nuestro parámetro de referencia para la categoría de calificación 'AA' para 2022-2023, según nuestro marco de capital. Por otro lado, estimamos que el capital total ajustado se mantendrá entre MXN20,000 millones y MXN21,000 millones durante los próximos años, lo que limitaría parcialmente nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero. Por último, el índice de solvencia regulatoria era de 4.1x (veces), según las cifras de la empresa a junio de 2022, y esperamos que la empresa mantenga niveles similares durante los próximos dos años.

Consideramos que QCS seguirá con una exposición al riesgo moderadamente baja y niveles adecuados de liquidez. En nuestra opinión, la empresa no suscribe productos complejos ni tiene apetito a riesgos complicados, y ha demostrado tener sólidos resultados, aun cuando su modelo de negocio se centra por completo en los seguros de automóviles. Si bien, el grupo tiene una de las mayores exposiciones a renta variable (7.88%) en la industria de seguros mexicana a diciembre 2021; esperamos que reduzca esta proporción alrededor de 6% para 2022-2023. Eso refleja la estrategia del grupo de mantener liquidez a corto plazo debido a la actual volatilidad del mercado. Además, el resto de su portafolio de inversiones está compuesto por bonos gubernamentales y corporativos que consideramos conservadores y en línea con otros pares mexicanos. Por lo tanto, esperamos que su nivel de liquidez siga siendo adecuado, con un índice en torno a 179% durante los próximos 24 meses.

QCS continuará como la principal aseguradora operativa de Grupo Quálitas. Seguimos considerando a QCS como una subsidiaria fundamental para las operaciones del grupo. Al cierre de junio de 2022, el 89% del total de las primas emitidas del grupo, así como el 90% del total de sus utilidades netas provienen de QCS. Asimismo, consideramos que la aseguradora ha mantenido un adecuado desempeño financiero con niveles de capital robustos para mantener el crecimiento del negocio. Para los siguientes 24 meses, esperamos que QCS siga siendo la principal aseguradora operativa del grupo y se mantenga como el principal vehículo de crecimiento y rentabilidad para la estrategia del grupo.

Indicadores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Indicadores Crediticios ESG

E-1	**E-2**	E-3	E-4	E-5	S-1	**S-2**	S-3	S-4	S-5	G-1	**G-2**	G-3	G-4	G-5

Los indicadores crediticios ESG proveen información y transparencia adicionales a nivel de entidad y reflejan la opinión de S&P Global Ratings sobre la influencia que los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo/gobernabilidad tienen en nuestro análisis de calificación crediticia. No son una calificación de sostenibilidad ni una Evaluación ESG de S&P Global Ratings. El alcance de la influencia de estos factores se refleja en una escala alfanumérica de 1 a 5, donde 1 = positivo, 2 = neutral, 3 = moderadamente negativo, 4 = negativo y 5 = muy negativo. Para obtener más información, consulte nuestro artículo "Definiciones y aplicación de los indicadores crediticios ESG", publicado el 13 de octubre de 2021.

Los factores ESG no tienen una influencia sustancial en nuestro análisis de calificación crediticia de Quálitas Controladora S.A.B de C.V.. Los fenómenos meteorológicos extremos pueden aumentar la siniestralidad, pero la exposición a los factores de riesgo ambientales es menor que la de los que operan con seguros para riesgos catastróficos. Además, ha puesto en marcha varias iniciativas ESG que incluyen estrategias de mitigación de riesgos de sostenibilidad y responsabilidad social, lo cual está en línea con sus pares. Por último, las prácticas de gobierno corporativo cumplen con los reguladores locales y están en línea con el sector de seguros mexicano.

Síntesis de los factores de calificación

Quálitas Compañía de Seguros S.A. de C.V. y Subsidiarias	
Calificación crediticia de emisor	mxAAA/Estable/mxA-1+
Calificación de solidez financiera	mxAAA/Estable
Riesgo del negocio	Satisfactorio
Posición Competitiva	Satisfactoria
IICRA	Intermedio
Riesgo Financiero	Fuerte
Capital y Utilidades	Fuerte
Exposición al riesgo	Moderadamente bajo
Estructura de fondeo	Neutral
Gobernabilidad	Neutral
Liquidez	Adecuada
Calificaciones comparables	No
Respaldo	No
Respaldo del grupo	No
Respaldo del gobierno	No

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- 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.
- 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.
- Requerimientos de capital para aseguradoras de crédito bajo el modelo de suficiencia de capital de S&P Global Ratings, 6 de diciembre de 2013.
- Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.

Copyright © 2022 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.