

## S&P Global Ratings confirma calificaciones de Quálitas Controladora y de sus subsidiarias; la perspectiva se mantiene estable

### Contactos analíticos:

Rodrigo Cuevas, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4473; rodrigo.cuevas@spglobal.com

Jesús Palacios, Ciudad de México, 52 (55) 5081-2872; jesus.palacios@spglobal.com

---

### Resumen

- Las calificaciones de QualCon, empresa controladora no operativa, reflejan su fuerte reconocimiento de marca en México y su sólido desempeño operativo en comparación con sus pares de sector en el mercado mexicano. Sin embargo, su concentración de negocio limita parcialmente nuestra evaluación. Continuamos evaluando el nivel de capital de QualCon como adecuado, de acuerdo con nuestro modelo de capital.
- La calificación de QualCon está dos niveles (*notches*) por debajo del perfil crediticio de grupo dada la subordinación estructural a las pólizas de las subsidiarias operativas del grupo. Las calificaciones de Quic, subsidiaria operativa ubicada en Estados Unidos, se encuentran un nivel por debajo del perfil crediticio de grupo dado su estatus como subsidiaria altamente estratégica para QualCon.
- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global de 'BB+' de QualCon, y nuestras calificaciones crediticias de emisor y de solidez financiera de largo plazo de 'BBB-' de Quic. Al mismo tiempo, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor y de solidez financiera de largo plazo en escala nacional de 'mxA+' y su calificación crediticia de emisor de corto plazo de 'mxA-1+' de Quálitas, subsidiaria fundamental y principal compañía operativa del QualCon.
- La perspectiva de todas las calificaciones es estable.

### Acción de Calificación

**Ciudad de México, 20 de febrero de 2019** – S&P Global Ratings confirmó hoy su calificación crediticia de emisor en escala global de 'BB+' de [Quálitas Controladora S.A.B. de C.V.](#) (QualCon). También confirmó sus calificaciones de solidez financiera y crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA+' y su calificación crediticia de emisor de corto plazo de 'mxA-1+' de [Quálitas Compañía de Seguros S.A. de C.V. y Subsidiarias](#) (Quálitas). Al mismo tiempo confirmó sus

calificaciones de solidez financiera y crediticia de emisor en escala global de 'BBB-' de [Qualitas Insurance Company](#) (Quic). La perspectiva de todas las calificaciones se mantiene estable.

## Fundamento

Las calificaciones de Quálitas reflejan nuestra opinión sobre el perfil de riesgo de negocio y el sólido perfil de riesgo financiero. Nuestra evaluación del perfil de negocio de Quálitas refleja su buena posición competitiva, respaldada por la fortaleza de su marca; su sólido desempeño operativo y su efectiva distribución de productos a través de los distintos canales de ventas. Durante 2018, la compañía reportó buenos resultados netos derivado de la implementación de ventas en canales más eficientes y con mejor selección de riesgo, con lo que logró disminuir su índice de gasto de adquisición y siniestralidad. Al cierre de 2018, su nivel de capitalización se ubicó por debajo de nuestro umbral para la categoría de calificación 'BBB'. No obstante, nuestro escenario base contempla que el fortalecimiento continuo de su nivel de utilidad neta podría generar que el capital supere dicho umbral. Sin embargo, nuestro escenario base también considera que podría haber desviaciones debido al desempeño de las pólizas multianuales (las cuales representan 26% del portafolio) o de mayor agresividad en el pago de dividendos, considerando la política de manejo de capital del grupo y el historial de la misma. Estos factores limitan parcialmente nuestra evaluación de perfil de riesgo financiero. Consideramos que Quálitas tiene un equipo gerencial experimentado, una estructura de gobierno corporativo adecuada y un marco de administración de riesgos adecuados para los riesgos que suscribe.

QualCon es una compañía tenedora no operativa a la cabeza de la estructura del grupo, que incluye a Quálitas y Quic. Esta última, es la subsidiaria operativa de QualCon ubicada en Estados Unidos. Esta se enfoca en el negocio transfronterizo México-Estados Unidos. El grupo también cuenta con otras operaciones de menor tamaño en El Salvador, Costa Rica y próximamente en Perú.

Consideramos el perfil de riesgo del negocio de Quálitas como satisfactorio. La compañía afronta un riesgo país y de industria intermedio, ya que sus operaciones están enfocadas en México, principalmente (vea el artículo titulado "[Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros: Segmento de daños generales y salud: México](#)" publicado el 7 de junio de 2018).

En nuestra opinión, la compañía tiene una posición competitiva satisfactoria. La compañía se beneficia de su fuerte reconocimiento de marca, su posición de liderazgo en el segmento de autos dentro de la industria aseguradora de México (con una participación de 29% a septiembre 2018) y su sólido desempeño operativo en línea con el de sus principales competidores en el ramo de autos, con un índice combinado promedio de 97% y un retorno sobre capital promedio (ROE, por sus siglas en inglés) de 22% en los últimos cinco años. Sin embargo, la concentración en las pólizas multianuales limita nuestra evaluación de la posición competitiva. En 2018, las primas emitidas de Quálitas crecieron 2%, como resultado del cambio en la mezcla de sus canales de venta. Con esta estrategia disminuyó la participación de sus ventas en instituciones financieras y favoreció al canal individual y de flotillas. En el canal de instituciones financieras, típicamente se colocan contratos multianuales, los que consideramos riesgosos, dado el reciente crecimiento de siniestralidad en la industria en México. De este modo, Quálitas logró disminuir el índice de siniestralidad y el gasto de adquisición, lo que derivó en una operación más eficiente en 2018, con un índice combinado reportado de 93% y un retorno sobre capital de 28%. No obstante, la participación de las pólizas multianuales en el portafolio de la aseguradora continúa siendo un riesgo significativo, en nuestra opinión. Consideramos que podría existir una desviación en su siniestralidad sin la posibilidad de ajustar la tarifa en el resto de su vigencia, lo que

podría consumir la rentabilidad de las pólizas más sanas y comprometer los resultados en los siguientes tres años. Nuestro escenario base, considera que la compañía disminuirá paulatinamente el peso de las pólizas multianuales y será reemplazado por pólizas de renovación anual.

Seguimos considerando que el perfil de riesgo financiero de Quálitas es menos que adecuado. Con base en cifras al cierre de 2018, la aseguradora reportó el nivel de utilidad neta más alto de los últimos cinco años, y redujo su deficiencia de capital con respecto a nuestro parámetro para la categoría 'BBB' a 10% desde 13% del año anterior. Nuestro escenario base contempla que la construcción interna de capital en el periodo 2019-2021 se mantendrá en línea con la de 2018, siempre y cuando los índices de siniestralidad y gasto total permanezcan alineados por debajo de 68% y 27%, respectivamente. De ser así, Quálitas lograría rebasar el nivel mínimo de capital total ajustado necesario para la categoría 'BBB' en los siguiente dos años. Nuestras proyecciones consideran pagos de dividendos cercanos a \$1.4 pesos mexicanos (MXN) por acción o MXN600 millones en el mismo periodo.

Sin embargo, en nuestra opinión, la volatilidad que podría generar pagos de dividendos mayores, incrementos al fondo de recompra de acciones y un potencial deterioro en siniestralidad a través del portafolio de pólizas multianuales continúa, y estos factores no los captura nuestro modelo y proyecciones. Considerando estos factores, mantenemos sin cambios nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero en el nivel actual, hasta no tener evidencia de que el riesgo de desviación en siniestralidad de pólizas multianuales sea insignificante y los movimientos del capital no sean tan marcados. Por otro lado, no esperamos que su suficiencia de capital disminuya de forma que su índice de cobertura de capital de solvencia regulatorio caiga por debajo del 1.5x (veces), que, al cierre de septiembre 2018, se ubicó en 1.84x con base en las cifras reportadas por el regulador local (CNSF, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas).

Las calificaciones de Quic reflejan su estatus como subsidiaria altamente estratégica; por lo tanto, su calificación está un nivel (*notch*) por debajo del perfil crediticio de grupo (PCG). La calificación de QualCon está dos niveles (*notches*) por debajo del PCG dada su subordinación estructural a las obligaciones relacionadas con las pólizas de las subsidiarias operativas del grupo. Las calificaciones de Quálitas, la subsidiaria operativa más importante del grupo, reflejan su estatus como subsidiaria fundamental; por lo que su calificación está al mismo nivel que el PCG del grupo. Consideramos que Quálitas tiene un equipo gerencial experimentado, una estructura de gobierno corporativo adecuada y un marco de administración de riesgos apropiado a los riesgos que suscribe.

## Perspectiva

La perspectiva de Quálitas refleja nuestra expectativa de que mantenga su posición de liderazgo en el mercado de seguros para automóviles en México y que los factores fundamentales de la calificación – incluyendo el desempeño operativo y la suficiencia de capital– permanezcan adecuados. Así como una continua disminución en la proporción de pólizas multianuales en los siguientes dos años. La perspectiva estable de QualCon y Quic está en línea con la perspectiva de Quálitas.

### *Escenario negativo*

Podríamos bajar las calificaciones de Quálitas en los próximos dos años si su suficiencia de capital, según nuestros modelos, se ubicara por debajo de 15% o más abajo de nuestro parámetro de referencia para la categoría de calificación de 'BBB'. Esto podría ocurrir, por ejemplo, si Quálitas pagara dividendos superiores a los estimados en nuestro escenario base, o si su desempeño operativo se deteriorara

consistentemente, con lo que mostraría índices combinados superiores al 100%. También podríamos bajar las calificaciones si, por ejemplo, consideramos que hay amenazas significativas para su posición de mercado, un deterioro en su desempeño operativo o erosión de su marca e imagen, aunque lo consideramos poco probable en los próximos dos años.

#### *Escenario positivo*

Podríamos subir las calificaciones de Quálitas y sus subsidiarias si fortalece sus índices de capitalización a niveles consistentemente por encima de nuestro parámetro de referencia para la calificación de 'BBB' y, al mismo tiempo, la proporción de pólizas multianuales disminuye significativamente, junto con una mayor generación de capital interno y al mismo tiempo, deriva en un menor pago de dividendos.

### **Síntesis de los factores de calificación**

| <b>Quálitas Controladora S.A.B. de C.V.</b>                  |                   |                   |
|--|-------------------|-------------------|
|  | <b>A</b>          | <b>De</b>         |
| Calificación crediticia de emisor                            |                   |                   |
| Escala global  | BB+/Estable/--    | BB+/Estable/--    |
| Perfil de riesgo de negocio                                  | Satisfactorio     | Satisfactorio     |
| IICRA  | Riesgo intermedio | Riesgo intermedio |
| Posición competitiva   | Adecuada          | Adecuada          |
| Perfil de riesgo financiero                                  | Adecuado inferior | Adecuado inferior |
| Capital y Utilidades   | Adecuado superior | Adecuado Inferior |
| Posición de riesgo   | Riesgo moderado   | Riesgo intermedio |
| Flexibilidad Financiera                                      | Adecuada          | Adecuada          |
| Modificadores  | 0                 | 0                 |
| ERM y Administración   | 0                 | 0                 |
| Capacidad de Administración de Riesgos                       | Adecuada          | Adecuada          |
| Administración y Prácticas de Gobierno corporativo           | Razonable         | Razonable         |
| Análisis holístico   | 0                 | 0                 |
| Liquidez   | Fuerte            | Fuerte            |
| Respaldo   | 0                 | 0                 |
| Respaldo del grupo   | 0                 | 0                 |
| Respaldo del gobierno  | 0                 | 0                 |
| <b>IICRA – Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros</b> |                   |                   |

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Capacidad de Administración del Riesgo \(ERM\)](#), 7 de mayo de 2013.
- [Aseguradoras: Metodología de Calificación](#), 7 de mayo de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras](#), 13 de noviembre de 2012.
- [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.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Documento de Orientación: Especificaciones de correlación para escala nacional y regional de S&P Global Ratings](#), 25 de junio de 2018.
- [¿Pueden beneficiarse los bancos y las aseguradoras en México del mandato de la nueva administración?](#), 27 de julio de 2018.
- [Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros por País: Segmento de daños generales y de accidentes y enfermedades de México](#), 7 de junio de 2018.
- [Condiciones Crediticias América Latina: Desafíos domésticos y externos persisten](#), 29 de noviembre de 2018.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de Quálitas Controladora y de sus subsidiarias; la perspectiva es estable](#), 25 de octubre de 2018.

*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](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://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](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2018.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo,

*proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.*

*La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.*

Copyright © 2019 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores 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 necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, el cual es pagado normalmente por 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.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por suscripción) y pueden 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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.