

19 DEC 2023

## Fitch Afirma Calificaciones de Quálitas México y Quálitas Grupo

Fitch Ratings - Monterrey - 19 Dec 2023: Fitch Ratings afirmó las calificaciones internacional y nacional de fortaleza financiera de aseguradora (FFA) de 'BBB' y 'AAA(mex)', respectivamente, a Quálitas Compañía de Seguros, S.A. de C.V. (Quálitas México). También afirmó la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default ratings*) de largo plazo en moneda local en 'BBB-' y la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)' a Quálitas Controladora S.A.B. de C.V. (Quálitas Grupo). La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

### FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Derivación de Calificación de Quálitas Grupo:** De acuerdo a la "Metodología de Calificación de Seguros" de Fitch, en países con entornos regulatorios de solvencia de grupo y calificación IDR soberana con grado de inversión, la IDR de las compañías tenedoras se establecen en el mismo nivel que la IDR de la compañía subsidiaria operativa. Como resultado, la IDR de Quálitas Grupo se iguala a la IDR implícita de su principal subsidiaria operativa (Quálitas México) de 'BBB-' y considera un beneficio a nivel de grupo por la administración de capital.

**Perfil Fuerte de la Compañía:** El perfil de compañía del grupo es consistentemente fuerte. La evaluación refleja la solidez de Quálitas México, que representa alrededor de 90% de los pasivos del grupo. Fitch considera que el perfil de compañía de Quálitas Grupo es "Más Favorable" en relación con sus pares internacionales latinoamericanos. La evaluación está presionada por la concentración en la línea de autos, que se compensa parcialmente con operaciones del grupo en el extranjero, así como la estrategia de diversificación que incluye la autorización reciente por parte del regulador local para operar seguros de salud en México, país calificado en 'BBB-' Perspectiva Estable.

La escala operativa de Quálitas México es "Favorable" al considerar el volumen de primas retenidas de USD2.0 mil millones y USD537 mil millones de capital. No obstante, al tercer trimestre de 2023 (3T23) tanto las primas retenidas como el capital del grupo se ubicaron en la cota superior de los criterios metodológicos de la agencia en "Más Favorable" con USD2.1 mil millones de primas retenidas y USD1.5 mil millones de capital.

**Capitalización Presionada por Pago de Dividendos:** La política actual de pago de dividendos de Quálitas Grupo mantiene al menos un índice de cobertura de solvencia (ICS) de 1.5 veces (x). La política de pago de dividendos establece pagos de entre 40% y 90% del resultado neto del año anterior y depende de los resultados operativos y proyectos futuros, entre otras consideraciones. Quálitas México pagó MXN3.3 mil millones en dividendos al *holding* en 2022, equivalente a 97% de los resultados netos de 2021 y reportó un ICS de 2.3x al 3T22 (3T23: 2.0x y MXN2.5 mil millones de pagos

de dividendos). Los índices de apalancamiento se deterioraron a partir del 3T23 debido al crecimiento de su cartera y caída en el capital. A la misma fecha, el índice de prima retenida a capital aumentó a 5.0x (promedio cinco años: 3.8x).

Quálitas Grupo pagó MXN2,640 millones en dividendos a sus accionistas en 2022 (noviembre 2023: MXN2.0 mil millones de pagos de dividendos), el nivel más alto en su historia; esto representó 70% de los resultados netos de 2021 y provocó un deterioro de los índices de apalancamiento. Al 3T23, el índice de prima retenida a capital aumentó a 2.5x (cierre 2022: 2.1x), y el promedio de cinco años fue de 2.9x, lo que refleja la solidez del capital en las tenencias, a pesar de los dividendos pagados. Fitch reconoce la posibilidad de flujo de capital entre las entidades del grupo, en caso de ser requerido.

**Se Mantiene Rentabilidad:** La industria de seguros de automóviles tuvo una recuperación en las primas debido a una movilidad mayor después de las restricciones derivadas de la pandemia de coronavirus, un reinicio gradual en la producción de vehículos y una inflación sostenida. Al cierre de 2020, el punto más alto de la pandemia en México, las primas de Quálitas Grupo se contrajeron 1% en relación con 2019, mientras que al 3T23 las primas crecieron 28% frente al 3T22, 12% más respecto a 2019. Al 3T23, el índice de siniestralidad de Quálitas México aumentó a 69.9% (promedio 2016-2019: 64.3%; 2020: 51.7%).

Fitch espera que el crecimiento aunado a la suscripción robusta permita que la rentabilidad de Quálitas México registre índices combinados de fin de año por debajo de 94.4% (3T23: 95.3%). El índice de siniestralidad sería afectado ligeramente por el desastre natural Otis.

**Concentración de Inversión Soberana:** Al 3T23 las inversiones de Quálitas México representaron 59% de las inversiones de Quálitas Grupo. El portafolio de inversiones de Quálitas México está 70% concentrado en instrumentos soberanos mexicanos. Además, está altamente diversificado en comparación con los estándares del mercado local y regional, aunque concentrado en instrumentos soberanos (inversiones soberanas sobre capital en 242.5% en el 3T23) e influenciado por una estricta regulación local. A nivel de grupo, debido a la diversificación geográfica y un capital más sólido, la relación inversión soberana a capital mejoró a 143% en el 3T23.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--las calificaciones serían sensibles a una baja de la calificación soberana de México por debajo del grado de inversión dadas las grandes concentraciones de inversión;

--una rebaja podría deberse a un índice de prima suscrita neta entre capital para Quálitas Grupo superior a 2.6x al cierre de 2023 y 2024;

--las calificaciones nacionales de Quálitas México y Quálitas Grupo serían afectadas por una baja en la calificación internacional de Quálitas México.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--dado el perfil actual de las compañías, que Fitch califica en 'bbb', y su alto peso en la calificación, las calificaciones serían sensibles a una mejora en la calificación soberana de México y el techo país;

--un aumento podría deberse a un índice de prima suscrita neta entre capital para Quálitas Grupo inferior a 2.3x al cierre de 2023 y 2024;

--una mejora en las calificaciones nacionales no es posible, ya que es la más alta de la escala nacional.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 19 de diciembre de 2023 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## **Referencias para Fuentes de Información Relevantes Citadas en Factores Clave de Calificación**

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

## **CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG**

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

### **Criterios aplicados en escala nacional:**

--Metodología de Calificación de Seguros (Agosto 28, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 22/diciembre/2022.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Quálitas Compañía de Seguros, S.A. de C.V. y por Quálitas Controladora S.A.B. de C.V. y obtenida de fuentes de información pública, entre otros.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, presentaciones del emisor y objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Información auditada del 31/diciembre/2018 al 31/diciembre/2022. Información no auditada al 30/septiembre/2023.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## **Fitch Ratings Analysts**

### **Eugenia Martinez**

Director

Analista Líder

+52 81 4161 7055

Fitch Mexico S.A. de C.V. Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial, Monterrey 64920

### **Victor Perez**

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1620

### **Jim Auden, CFA**

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 312 368 3146

## **Media Contacts**

## Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

## Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Qualitas Controladora, S. A. B. de C. V.	LC LT IDR	BBB-	Afirmada	BBB-
	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
Qualitas Compania de Seguros, S.A. de C.V.	LT IFS	BBB	Afirmada	BBB
	ENac FFA	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)

## RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

## Applicable Criteria

[Insurance Rating Criteria \(pub.20 Jul 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(pub.28 Aug 2023\)](#)

## Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Prism Factor-Based Capital Model, v1.8.0 (1)

## Additional Disclosures

### Solicitation Status

### Endorsement Status

Qualitas Compania de Seguros, S.A. de C.V.      EU Endorsed, UK Endorsed

Qualitas Controladora, S. A. B. de C. V.      EU Endorsed, UK Endorsed

## DISCLAIMER & DISCLOSURES

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes

(incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/ o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus

contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una

licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

## **Endorsement policy**

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

## RATING ACTION COMMENTARY

### Fitch Publishes Qualitas Insurance Company's 'BBB' IFS Rating; Outlook Stable

Tue 13 Feb, 2024 - 14:33 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 13 Feb 2024: Fitch Ratings has published Qualitas Insurance Company's (QIC) 'BBB' Insurer Financial Strength (IFS) rating. The Rating Outlook is Stable.

#### KEY RATING DRIVERS

**Core Entity to Its Group:** Fitch considers QIC as a core subsidiary to Qualitas Controladora SAB de CV (Qualitas Grupo). Although its small size, Fitch's recognizes QIC's role in the group's strategy by extending the auto insurance group's focused on crossborder trucking for commercial vehicles, and on less extent domestic commercial and personal auto insurance in the U.S.

QIC is 100% owned by Qualitas Financial Services, Inc. (Qualitas Financial) which is 100% owned by Qualitas Grupo. Per Fitch's criteria, Qualitas Grupo's Issuer Default Rating (IDR) is equalized to that of its main operating subsidiary (Qualitas Mexico) implied IDR of 'BBB-'. QIC's IFS is therefore equalized to Qualitas Mexico's IFS of 'BBB'. Fitch expects QIC's book to be focused on group's strategy which will be reflected in a reduction of domestic insurance business.

**Limited Company Profile:** QIC's company profile is limited by its "least favorable" operating scale category, minimum franchise within the U.S. and its monoline operation in auto insurance. At 3Q23 QIC's reported net premium written of USD71 million and end of period surplus of USD31 million. Fitch expects QIC's company profile to gradually improve considering group's strategy to return to focus on crossborder commercial vehicles coverage which as of YE 2023 represents 37% of entity's book (31% in domestic and the 32% remaining in other products) which may be reflected in a reduction on entity's risk profile with positive impact on financial performance.

**Weak Profitability Likely to Improve:** Since 2019, QIC has posted combined ratios above 100% due to the increase participation of domestic auto insurance in the U.S. which has also resulted in negative net income since 2020. QIC was established to expand Qualitas Grupo from Mexico to the U.S. mainly through crossborder commercial vehicles coverage; nonetheless, management pursued an opportunity in domestic auto insurance who has also resulted in higher losses than expected which has influenced the decision to revert the strategy to focus on less risky products. Fitch expects QIC's financial performance and earnings assessment to gradually improve considering group's strategic shift to focus on crossborder program which may gradually lead to financial performance improvement and potentially a reduction on litigation related risks; although the agency expects the subfactor's rating to be maintained during 2024.

**Leverage Aligned to Assumed Risks:** QIC's main capitalization and leverage ratios fall above 'bbb' rating category; although NAIC RBC ratio of 85% at 3Q23 is consistent with 'b' rating category per criteria guidelines. Fitch expects entity ratios, specially the NAIC RBC to improve boosted by financial earnings. Fitch recognizes the support provided by Qualitas Grupo to QIC when necessary reflected in USD109.3 million capital injection from 2018-2022.

**Conservative Investment Policy:** QIC's investment and liquidity risks are aligned to risks assumed. At YE 2022, QIC's risky asset ratio stood at 26.9% (3YA: 27.9%) and equity investment to capital ratio of 23% (3YA:27.9%) boosted by a conservative investment policy. Fitch expects subfactor's assessment to be maintained in the midterm considering stability of the investment policy.

**Low Reliance of Reinsurance:** Consistent with short-tailed risks focused on auto insurance, QIC's retention ratio is consistently above 82%. QIC's turnover strategy will likely result in a cession reduction which has already been reflected in 2022 figures with low impact to overall rating.

## **RATING SENSITIVITIES**

Factors that could, individually or collectively, lead to positive rating action/upgrade:

--An upgrade would be driven by an improvement of Qualitas Grupo's rating.

Factors that could, individually or collectively, lead to negative rating action/downgrade:

--A downgrade of one or even multiple notches would be driven by a change in Fitch's view of QIC's strategic importance relative to its parent reflected in an increase of domestic products of QIC's book as of YE2023 and/or or by a reduction or elimination of Qualitas Grupo support of this subsidiary, particularly in the event of a reduction in capital adequacy measures for QIC that indicates a need for a parent capital infusion.

## REFERENCES FOR SUBSTANTIALLY MATERIAL SOURCE CITED AS KEY DRIVER OF RATING

The principal sources of information used in the analysis are described in the Applicable Criteria.

### RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕
Qualitas Insurance Company	LT IFS    BBB Rating Outlook Stable    Publish

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

#### Eugenia Martinez

Director

Primary Rating Analyst

+52 81 4161 7055

eugenia.martinez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,  
Monterrey 64920

#### Victor Perez

Associate Director

Secondary Rating Analyst

+52 55 5955 1620

victor.perez@fitchratings.com

**Jim Auden, CFA**  
Managing Director  
Committee Chairperson  
+1 312 368 3146  
jim.auden@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

**Elizabeth Fogerty**  
New York  
+1 212 908 0526  
elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Additional information is available on [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

[Insurance Rating Criteria \(pub. 20 Jul 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Qualitas Insurance Company

EU Endorsed, UK Endorsed

## **DISCLAIMER & DISCLOSURES**

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers.

Please read these limitations and disclaimers by following this link:

<https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following

<https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. ESMA and the FCA are required to publish historical default rates in a central repository in accordance with Articles 11(2) of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 and The Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019 respectively.

Published ratings, criteria, and methodologies are available from this site at all times. Fitch's code of conduct, confidentiality, conflicts of interest, affiliate firewall, compliance, and other relevant policies and procedures are also available from the Code of Conduct section of this site. Directors and shareholders' relevant interests are available at <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) for which the lead analyst is based in an ESMA- or FCA-registered Fitch Ratings company (or branch of such a company) can be found on the entity summary page for this issuer on the Fitch Ratings website.

In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts,

including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed. Fitch Ratings makes routine, commonly-accepted adjustments to reported financial data in accordance with the relevant criteria and/or industry standards to provide financial metric consistency for entities in the same sector or asset class.

The complete span of best- and worst-case scenario credit ratings for all rating categories ranges from 'AAA' to 'D'. Fitch also provides information on best-case rating upgrade scenarios and worst-case rating downgrade scenarios (defined as the 99th percentile of rating transitions, measured in each direction) for international credit ratings, based on historical performance. A simple average across asset classes presents best-case upgrades of 4 notches and worst-case downgrades of 8 notches at the 99th percentile. Sector-specific best- and worst-case scenario credit ratings are listed in more detail at <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

The information in this report is provided “as is” without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for

rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001. Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the “NRSRO”). While certain of the NRSRO’s credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the “non-NRSROs”) and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

dv01, a Fitch Solutions company, and an affiliate of Fitch Ratings, may from time to time serve as loan data agent on certain structured finance transactions rated by Fitch Ratings.

Copyright © 2024 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained by Fitch at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.