



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Revisa a Negativa desde Estable la Perspectiva de General de Seguros y General de Salud

Mexico Mon 22 May, 2023 - 15:27 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 22 May 2023: Fitch Ratings revisó la Perspectiva de las calificaciones nacionales de fortaleza financiera de aseguradora (FFA) de General de Seguros, S.A. (General de Seguros) y General de Salud Compañía de Seguros S.A. (General de Salud) a Negativa desde Estable; asimismo, afirmó las calificaciones de FFA en 'AA+ (mex)'.

La Perspectiva Negativa responde al deterioro del desempeño financiero de General de Seguros reflejado en índices combinados superiores a 110% por dos años consecutivos.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Soporte de Grupo:** La calificación de General de Seguros está impulsada por el soporte parcial provisto por su tenedor último, Peña Verde S.A.B. (Peña Verde) [BBB+ Perspectiva Estable]. De acuerdo con su metodología, Fitch evalúa la importancia estratégica de General de Seguros como “muy importante”, impulsada por la integración alta y sinergias con su grupo, aunque presionada por los resultados financieros negativos en los últimos dos años. Fitch reconoce que el perfil financiero intrínseco de la aseguradora se ha deteriorado, pero su calidad crediticia mantiene un soporte alto por parte de su tenedor.

**Importancia Estratégica General de Salud:** La calificación de General de Salud está alineada con la calificación de su compañía propietaria, General de Seguros, ya que la primera se considera fundamental para la segunda. Esto debido a que General de Salud actúa como una extensión de la oferta de General de Seguros al operar productos regidos por una licencia especializada bajo la ley mexicana.

**Holgura de Capital Se Estrecha:** La agencia opina que los indicadores principales de capitalización y apalancamiento de General de Seguros son adecuados y están en línea con la calificación asignada. No obstante, reconoce que su capital ha sido impactado por la estrategia de expansión del grupo, la repartición de dividendos hacia su tenedora para fondar otros proyectos, y resultados netos negativos; esto derivó en una disminución en sus indicadores de cobertura de solvencia. Al cuarto trimestre de 2022 (4T22), la cobertura de fondos propios admisibles sobre requerimiento de capital de solvencia fue de 1.6 veces (x) frente a 1.9x al cierre de 2021. En el mismo período, registró un indicador de primas suscritas netas sobre capital y un apalancamiento neto de 1.5x y 2.7x, respectivamente (2021: 1.0x y 1.8x).

Asimismo, General de Salud presentó un índice de requerimiento de capital de solvencia de 1.07x al 4T22 frente a 1.53x al 4T21. Esta disminución derivó principalmente de la suscripción de ciertos negocios, riesgo administrado por su estrategia de reaseguro a través de contrato cuota parte, que le permite una deducción en su requerimiento de capital de solvencia, y a su vez, un incremento en el indicador de cobertura.

**Desempeño Financiero Presionado:** Por segundo año consecutivo, General de Seguros reportó pérdidas técnicas y brutas. Si bien el esquema de gastos frente al nivel de primas retenidas disminuyó, el índice de siniestralidad incrementó a 89.3% al 4T22 frente a 72.3% al 4T21, por mayor siniestralidad esperada en múltiples líneas de negocio, principalmente en autos y vida. Esto resultó en un índice combinado por encima de 110% de forma persistente (promedio 2020-2022: 122.2%; 2022: 130.4%).

El resultado financiero fue negativo por venta de inversiones y valuación negativa de instrumentos con vencimiento mayor a un año debido a las tasas de interés altas, lo que le generó presiones mayores y resultó en una pérdida neta de MXN707 millones al cierre de 2022. Los resultados también fueron afectados por un deterioro en siniestralidad en General de Salud, cuyo índice combinado subió a 110.8% al 4T22 frente a 107.2% al 4T21.

**Perfil de la Compañía Estable:** La escala operativa de General de Seguros es estable y la agencia espera que la evaluación se mantenga en el corto y mediano plazo. Al cierre de 2022, registró primas retenidas de MXN2,906 millones y capital de MXN1,960 millones

(incluye reservas de riesgos catastróficos, de contingencia y especiales). Según cifras publicadas por el regulador, la entidad participó con 0.4% de la emisión de la prima directa de la industria al 4T22. En opinión de Fitch, la diversificación de General de Seguros es superior a la del mercado. Asimismo, las primas emitidas de la entidad se distribuyeron 76% en daños, 22% en vida y 2% en accidentes y enfermedades Al 4T22.

**Concentración en Instrumentos Soberanos:** Los índices financieros principales relacionados con el riesgo de inversiones y activos de General de Seguros son robustos. No obstante, la evaluación se limita por la concentración de instrumentos soberanos sobre el capital de acuerdo con la metodología de Fitch que fue de 98.3% al 4T22. El índice de cobertura de base de inversión fue de 1.14x al mismo período, que si bien está cerca del límite regulatorio de 1.0x, este se ha mantenido históricamente en un nivel estable (2021-2023: 1.13x).

**Transferencia de Riesgos Adecuada:** Fitch opina que General de Seguros mantiene una estrategia de riesgos adecuada para el perfil de su cartera (4T22: 22.3% de cesión de primas emitidas) a través de esquemas diversificados de contratos (automáticos y facultativos), y reaseguradores internacionales de calidad crediticia buena. La exposición retenida medida mediante la pérdida máxima probable entre capital de General de Seguros fue de 24% al 4T22. Por otra parte, General de Salud presentó una cesión de 25% al mismo período, alineado con su estrategia de crecimiento.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--un cambio en la visión de Fitch respecto a la importancia estratégica que tiene la entidad operativa para su entidad matriz controladora;

--por una baja en la calificación de Peña Verde;

--por múltiples escalones a la baja por deterioro continuo en el desempeño financiero de la aseguradora, con un índice combinado por encima de 125% al cierre de 2023. Esto representado también en resultados netos negativos que deterioren el capital;

--movimientos negativos en la calificación de General de Salud estarían impulsados por una degradación en el perfil crediticio de General de Seguros, así como de cambios en la capacidad, disponibilidad y voluntad de esta última para proveer soporte a su subsidiaria;

--un cambio en la calificación de General de Salud provendría de una modificación en la visión estratégica que tenga General de Seguros.

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

--por un crecimiento sostenido y rentable de la aseguradora, apegado a su estrategia;

--por una mejora en su desempeño financiero, reflejado en un índice combinado menor o igual que 100%, y una evaluación del capital por parte de Fitch clasificada al menos como "muy fuerte";

--una revisión a estable de la perspectiva negativa provendría de un índice combinado inferior a 124% al cierre de 2023 y 2024;

--movimientos positivos en la calificación de General de Salud dependerán de una evaluación al alza en el perfil crediticio de General de Seguros.

## **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), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación de Seguros (Agosto 4, 2022);

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 27/mayo/2022.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por General de Seguros, S.A. y General de Salud Compañía de Seguros S.A 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.

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.

## RATING ACTIONS

| ENTITY / DEBT ⇅             | RATING ⇅                         | PRIOR ⇅                           |
|-----------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|
| General De Seguros<br>S.A.B | ENac FFA                         | AA+                               |
|                             | AA+(mex) Rating Outlook Negative | (mex) Rating<br>Outlook<br>Stable |
|                             | Afirmada                         |                                   |

|   |  |  |
|---|--|--|
| General de Salud<br>Compania de Seguros<br>S.A. | ENac FFA<br><br>AA+(mex) Rating Outlook Negative<br><br>Afirmada | AA+<br>(mex) Rating<br>Outlook<br>Stable |
|---|--|--|

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Fabian Juarez

Analyst

Analista Líder

Nacional

+52 81 4161 7075

fabian.juarez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

### Eugenia Martinez

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7055

eugenia.martinez@fitchratings.com

### Brian Schneider, CPA, CPCU, ARe

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 312 606 2321

brian.schneider@fitchratings.com

## MEDIA CONTACTS

### Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## 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

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Insurance Rating Criteria \(pub. 15 Jul 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(pub. 04 Aug 2022\)](#)

## 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 Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

General de Salud Compania de Seguros S.A. -

General De Seguros S.A.B -

## DISCLAIMER & COPYRIGHT

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 afirmo una calificación o una proyección.

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. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

## [READ LESS](#)

### **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained 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.

---

Insurance Latin America Mexico

---