

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificación de Pensiones Banorte en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Thu 26 Jun, 2025 - 3:31 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 26 Jun 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de fortaleza financiera de aseguradora (FFA) de Pensiones Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte (Pensiones Banorte) en 'AAA(mex)'. La Perspectiva es Estable.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Calificación Impulsada por Soporte:** La calificación de Pensiones Banorte deriva del soporte explícito de su grupo controlador, Grupo Financiero Banorte, S.A.B. de C.V. (GFNorte). El perfil crediticio de este último está explicado por su entidad predominante, Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte), con calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en 'BBB-' y calificación nacional en 'AAA(mex)', ambas con Perspectiva Estable y revisadas el 21 de noviembre de 2024.

La calificación de Pensiones Banorte está alineada a la calificación nacional de Banorte, ya que contempla la obligación legal de GFNorte para proveer soporte en caso necesario y la percepción de Fitch de que ésta es fundamental para la estrategia del grupo, lo que se refleja en las sinergias operativas y estratégicas.

**Rol Estratégico Fundamental para GFNorte:** De acuerdo con la "Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias" de Fitch, la subsidiaria es fundamental para GFNorte. En su evaluación de soporte, la agencia toma en cuenta el rol estratégico relevante de Pensiones Banorte para GFNorte, puesto que se considera la aportación de la aseguradora en términos de flujos hacia el grupo, así como la expansión de la oferta de productos. La evaluación también contempla las sinergias operacionales fuertes entre la aseguradora y su casa matriz.

**Compañía Líder de Pensiones:** Fitch clasifica el perfil de la compañía de Pensiones Banorte como 'Más Favorable'. Al cierre del cuatro trimestre de 2024, la compañía registró reservas de contingencia y para seguros especializados, así como una escala operativa de MXN16,221 millones en capital y de MXN275,717 millones en activos, equivalente a una participación de 47.4% en el sector de pensiones (activas). Al 4T24, Pensiones Banorte continuó en la primera posición por prima emitida con 43% de participación en el mercado de pensiones, de acuerdo con cifras del regulador.

**Capitalización y Apalancamiento Adecuada:** La capitalización y los niveles de apalancamiento de Pensiones Banorte son adecuados. Un incremento en las reservas de riesgos en curso ligado al crecimiento del negocio, aunado a un pago de dividendos por MXN2,000 millones durante 2024 resultaron en un deterioro ligero de los índices de apalancamiento. Al 4T24, la aseguradora registró un índice de apalancamiento operativo de 15.7 veces (x), superior al promedio de los últimos tres años (promedio 2022-2024: 14.2x), evaluado por Fitch en la escala superior de calificación.

**Desempeño Financiero Fuerte:** Pensiones Banorte registró un incremento anual en prima emitida de 5% al 4T24, explicado por una suscripción mayor en el subramo de pensiones de invalidez. A su vez, eficiencias operativas a través de la inteligencia artificial y digitalización han permitido que la compañía disminuya su esquema de gastos. El desempeño financiero de la entidad se mantuvo sólido con un retorno sobre capital y un retorno sobre activos de 17.2% y 1.5% al cierre de 2024, respectivamente (promedio 2022-2024: 16.6% y 1.4%).

**Concentración de Inversiones Soberanas:** Fuera de los instrumentos gubernamentales, el mercado financiero mexicano ofrece opciones limitadas para inversiones de largo plazo. Esta situación explica la concentración alta de inversiones de Pensiones Banorte en instrumentos soberanos, en línea con la estrategia de inversiones predominante en el sector. Dada la concentración significativa en instrumentos gubernamentales, que no son libre de riesgo, el índice de activos riesgosos fue de 830% al 4T24, según los criterios de la metodología de seguros. Fitch espera que la estrategia se mantenga estable.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

--cualquier movimiento negativo en la calificación nacional de Pensiones Banorte estaría impulsado por una acción negativa en las calificaciones nacionales de Banorte, las que, a su vez, reflejarían cualquier cambio en las relatividades locales;

--cambios potenciales en la capacidad y disposición de soporte por parte de GFNorte, aunado a modificaciones en el marco legal que pudieran alterar la propensión de GFNorte de apoyar a la aseguradora conducirían una acción a la baja. Fitch considera que este escenario es poco probable.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

--la calificación de Pensiones Banorte está en el nivel más alto en la escala nacional, por lo que no existe una posibilidad de alza.

### **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.

En la aplicación de la metodología de seguros de Fitch con respecto al impacto de la propiedad accionaria en las calificaciones de Pensiones Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, la agencia consideró cómo las calificaciones serían afectadas teóricamente en virtud de su metodología de soporte de instituciones financieras no bancarias. Los criterios de calificación de seguros de Fitch en relación con la propiedad se basan en principios y la metodología de bancos señalada se utilizó para informar, al juicio de Fitch, sobre la aplicación de esos principios de propiedad.

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

--Metodología de Calificación de Seguros (Abril 3, 2024);

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

--Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Marzo 20, 2024).

### **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 2/julio/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Pensiones Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte 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/2020 al 31/diciembre/2024.

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 ⇅
Pensiones Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte	ENac FFA	AAA(mex) Rating Outlook Stable
	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Fabian Juarez**

Senior 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

**Victor Perez**

Associate Director

Analista Secundario

Nacional

+52 55 5955 1620

victor.perez@fitchratings.com

**Carolina Triat**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 3321 2908

carolina.triat@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.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**

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

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(pub. 20 Mar 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Seguros \(pub. 03 Apr 2024\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Pensiones Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte

-

## **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 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 © 2025 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.

[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.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://www.fitchratings.com/ethics).

## **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.