

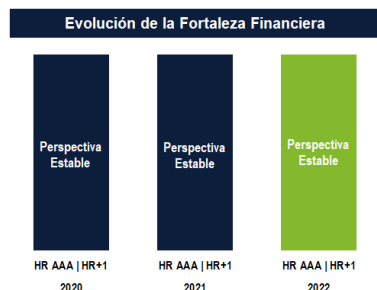
Calificación

Cardif MSV LP
Cardif MSV CP

HR AAA
HR+1

Perspectiva

Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Juan Carlos Rojas
Asociado
Analista Responsable
juancarlos.rojas@hrratings.com

Lluvia Flores
Analista
lluvia.flores@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Cardif MSV

La ratificación de la calificación para Cardif MSV¹ se basa en el soporte operativo y financiero que recibe la Aseguradora por parte de BNP Paribas² y Cardif Assurances Risques Divers³, entidades que cuentan con una calificación crediticia promedio equivalente a HR A+ (G) con Perspectiva Estable. Adicionalmente, este apoyo se ha hecho patente durante los últimos 12 meses (12m) a través de la aportación de capital contable por P\$398.0 millones (m), lo que ayudó a mantener una estabilidad en los niveles de solvencia de la Aseguradora, que presentó un índice de capital de solvencia de 2.9 veces (x) y un índice de capital mínimo pagado de 7.8x al segundo trimestre de 2022 (2T22) (vs. P\$825.0m, 3.0x y 8.6x a junio 2021). Adicionalmente a esta aportación, Cardif MSV obtuvo un resultado neto 12m de P\$12.4m, tras las pérdidas observadas en los últimos tres años, por lo que el ROA y ROE Promedio se ubicaron en 0.4% y 3.0% al 2T22 ubicándose en niveles moderados (vs. -P\$809.7m, -35.2% y -254.8% al 2T21). Por último, el índice combinado mostró una mejora considerable al cerrar el 2T22 en 97.6%, lo que se compara con el 148.6% al 2T21. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: CMSV	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
(Millones de Pesos)	2T21	2T22	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Primas Emitidas 12m	2,454.5	3,076.0	2,143.1	2,648.5	2,862.9	3,122.6	3,216.5	3,340.4	3,017.2	3,136.6	3,288.1
Primas de Retención 12m	1,591.1	2,431.1	1,694.1	1,796.2	2,118.2	2,449.6	2,487.0	2,543.3	2,322.3	2,376.4	2,383.2
Resultado Neto 12m	-809.7	12.4	-120.4	-779.9	-237.8	163.1	227.9	241.6	-55.7	19.5	27.8
Índice de Adquisición	36.8%	38.1%	38.0%	43.3%	31.5%	36.8%	35.9%	36.1%	39.4%	37.2%	37.5%
Índice de Siniestralidad	98.6%	47.1%	62.8%	86.1%	66.9%	42.2%	42.1%	40.6%	48.1%	50.4%	47.6%
Índice de Operación	13.2%	12.4%	13.5%	12.4%	11.0%	11.8%	12.5%	12.6%	12.2%	13.3%	13.5%
Índice Combinado	148.5%	97.6%	114.3%	141.7%	109.4%	90.9%	90.5%	89.2%	99.7%	100.8%	98.5%
Índice de Retención de Riesgo	64.8%	79.0%	79.0%	67.8%	74.0%	78.4%	77.3%	77.1%	77.0%	75.8%	74.6%
ROA Promedio	-35.2%	0.4%	-6.4%	-35.4%	-9.5%	5.3%	7.1%	7.9%	-1.8%	0.6%	3.1%
ROE Promedio	-254.8%	3.0%	-20.2%	-186.3%	-86.5%	36.3%	35.6%	36.9%	-14.9%	6.3%	29.4%
Sobretasa Activa a Inversiones	2.0%	0.5%	-0.3%	2.2%	1.1%	0.1%	0.9%	1.0%	-3.3%	2.9%	4.2%
Índice de Inversiones a Reservas	0.9	0.8	1.1	0.7	0.6	0.8	0.9	1.0	0.7	0.8	0.8
Índice de Capital a Reservas	32.2%	27.4%	63.2%	18.8%	24.3%	32.0%	47.3%	53.0%	16.2%	17.9%	20.8%
Índice de Capital de Solvencia	3.0	2.9	3.1	1.4	2.9	3.0	4.4	5.0	2.1	1.8	2.0
Índice de Capital Mínimo Pagado	8.6	7.8	11.3	4.7	7.0	9.7	12.8	14.3	5.8	5.7	6.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 para un escenario base y uno de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Estabilidad en los indicadores de solvencia, derivado de una aportación de capital por P\$398.0m y un resultado neto positivo 12m de P\$12.4m (vs. P\$825.0m y -P\$809.7m a junio 2021).** Esto permitió que los índices de capital de solvencia y capital mínimo pagado se mostraran en niveles de 2.9x y 7.8x al 2T22 (vs. 3.0x y 8.6x al 2T21 y; 2.3x y 7.6x en el escenario base).
- **Mejora en los niveles de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 0.4% y 3.0% al 2T22 (vs. -35.2% y -254.8% al 2T21 y; -16.7% y -98.6% en el escenario base).** Un incremento en las primas emitidas y un menor índice de siniestralidad benefició a la utilidad técnica, por lo que el resultado neto se vio beneficiado al cerrar 12m en P\$12.4m.
- **Mejora en el índice combinado mostrándose en niveles de 97.6% al 2T22 (vs. 148.5% al 2T21 y 119.3% en el escenario base).** Un menor índice de siniestralidad, aunado a una estabilidad en los gastos, coadyuvó a este resultado positivo.

¹ Cardif México Seguros de Vida, S.A. de C.V. (Cardif México Seguros de Vida y/o Cardif MSV y/o la Aseguradora).

² BNP Paribas Cardif, S.A. (BNP Paribas y/o la Casa Matriz).

³ Cardif Assurances Risques Divers, S.A. (Cardif Assurances Risques Divers).

- **Aumento de 25.3% en las primas emitidas, con un monto 12m de P\$3,076.0m a junio 2022 (vs. P\$2,454.4m a junio 2021 y P\$2,574.9m en el escenario base).** Una recuperación tras la pandemia benefició a las primas emitidas, al igual que un decremento en la siniestralidad de los últimos doce meses (12m).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en el índice de retención de riesgo.** Un mayor apetito de riesgo en el producto de vida individual beneficiaría al crecimiento de las primas emitidas, ubicando el índice en 78.4%, 77.3% y 77.1% al 4T22, 4T23 y 4T24.
- **Sostenida generación de utilidades en los próximos ejercicios.** Para el 2022, 2023 y 2024 se esperan resultados netos de P\$163.1m, P\$227.9m y P\$241.6m respectivamente, impulsados por un crecimiento en las primas emitidas, así como un decremento en la siniestralidad.

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte financiero por parte de BNP Paribas y Cardif Assurances Risques Divers, observado a través de aportaciones de capital contable y apoyo operativo.** En los últimos tres años, la Aseguradora ha recibido diversas aportaciones de capital; en los últimos 12m se registró una aportación de capital por un monto de P\$398.0m.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Retiro del soporte financiero recibido por la Aseguradora a través de sus accionistas.** Cambios en el plan de negocios de BNP Paribas que limiten los recursos que recibe Cardif México en situaciones de estrés podrían impactar negativamente en la percepción de riesgo de la Aseguradora.
- **Deterioro en las calificaciones de riesgo de contraparte de BNP Paribas y Cardif Assurances Risques Divers.** Una degradación a niveles equivalentes a HR BBB-(G) o menor en una escala global afectarían la calificación de Cardif MSV.

Anexo – Escenario Base

Balance: Cardif MSV (En Millones de Pesos)							Trimestral	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
ACTIVO	2,098.3	2,246.5	2,683.8	3,172.5	3,470.0	3,949.2	2,476.5	3,076.9
Inversiones en Valores	1,122.2	1,154.1	1,533.2	1,664.0	1,834.9	1,904.7	1,377.1	1,650.3
Gubernamentales	783.7	658.6	956.6	1,038.2	1,144.9	1,188.4	830.2	1,239.9
De Empresas Privadas	338.6	495.5	576.6	625.8	690.1	716.4	546.9	410.4
Tasa Conocida	152.6	109.0	149.8	267.2	294.6	305.8	168.5	175.2
Renta Variable	185.9	386.5	426.8	358.7	395.5	410.6	378.4	235.2
Cartera de Crédito Neta	111.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera de Crédito Vigente	114.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Disponibilidades	79.7	21.8	16.5	49.4	53.4	54.0	22.1	42.3
Deudores	321.3	484.7	533.8	885.5	1,050.5	1,448.3	459.5	819.0
Primas	292.1	450.0	506.5	857.7	1,021.5	1,417.9	422.4	783.3
Documentos por Cobrar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ¹	29.3	35.0	29.3	29.9	31.4	32.9	37.3	37.5
Estimación para Castigo de Adeudos	-0.1	-0.2	-2.0	-2.2	-2.4	-2.6	-0.2	-1.9
Reaseguradores y Reafianzadores	76.1	228.4	270.4	237.9	195.8	207.4	260.1	229.6
Instituciones de Seguros y de Fianzas	1.5	16.9	11.7	11.0	9.1	9.6	17.2	10.6
Importes Recuperables de Reaseguro	74.7	211.7	259.1	227.2	187.0	198.1	243.3	219.2
Depósitos Retenidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos²	387.9	357.5	329.9	335.7	335.3	334.9	357.7	335.7
PASIVO	1,498.2	1,988.6	2,287.1	2,595.7	2,576.2	2,724.5	1,992.4	2,602.6
Reservas Técnicas	949.7	1,369.7	1,631.5	1,699.4	1,631.8	1,728.4	1,505.2	1,732.9
Riesgos en Curso	473.9	614.5	852.4	1,002.7	1,110.6	1,207.2	800.6	987.6
Vida	470.7	600.4	751.1	897.6	994.2	1,080.7	758.1	884.1
Accidentes y Enfermedades	3.2	14.2	101.3	105.1	116.4	126.5	42.5	103.5
Obligaciones Contractuales	475.7	755.1	779.1	685.7	512.9	512.9	704.6	745.2
Pólizas Vencidas y Siniestros Ocurredos Pendientes de Pago	272.2	292.1	263.6	235.8	176.4	176.4	263.2	267.0
Siniestros Ocurredos y No Reportados	187.6	439.0	450.5	402.9	301.4	301.4	405.0	427.9
Dividendos sobre Pólizas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Primas en Depósito	15.9	24.0	65.0	47.0	35.2	35.2	36.4	50.3
Acreedores	293.4	313.0	281.8	423.4	441.3	460.0	182.0	411.1
Agentes y Ajustadores	5.4	10.0	7.8	8.7	9.8	10.9	6.9	4.6
Diversos ³	288.0	303.0	274.0	414.7	431.5	449.1	175.1	406.5
Reaseguradores y Reafianzadores	216.6	246.4	260.3	312.5	325.2	338.4	219.5	306.4
Instituciones de Seguros y de Fianzas	216.6	246.4	260.3	312.5	325.2	338.4	219.5	306.4
Otros Pasivos	38.5	59.6	95.4	140.2	157.7	177.5	85.7	132.1
Provisiones para Obligaciones Diversas ⁴	38.5	55.9	95.4	140.2	157.7	177.5	85.7	132.1
CAPITAL CONTABLE	600.2	258.0	396.7	544.3	772.2	1,013.8	484.1	474.3
Capital Social	661.7	1,088.7	1,486.7	1,486.7	1,486.7	1,486.7	1,486.7	1,486.7
Reservas	49.4	49.4	49.4	49.4	49.4	49.4	49.4	49.4
Superavit por Valuación	7.5	18.2	-2.9	-18.4	-18.4	-18.4	3.4	-18.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	1.9	-118.5	-898.7	-1,136.5	-973.4	-745.5	-898.3	-1,136.5
Resultado del Ejercicio	-120.4	-779.9	-237.8	163.1	227.9	241.6	-157.1	93.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

¹ Importes adeudados por socios de seguros originados por los servicios prestados.

² Pagos anticipados, impuestos pagados por anticipado, impuestos diferidos por aplicar, mobiliario y equipo neto, activos intangibles amortizables.

³ UDI's pendientes de pago, gastos generados por la colocación de seguros pendientes, otros gastos por devengar como servicios de sistemas, outsourcing, asesoría, auditoría y publicidad, primas en coaseguro y comisiones por pagar a partes relacionadas.

⁴ Provisión para el pago de impuestos, provisiones para obligaciones diversas, partes relacionadas e impuestos retenidos a terceros.

Estado de Resultados: Cardif MSV (En Millones de Pesos)				Anual			Acumulado	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Primas Emitidas	2,143.1	2,648.5	2,862.9	3,122.6	3,216.5	3,340.4	1,341.7	1,554.8
Primas Cedidas	449.0	852.2	744.7	673.0	729.5	797.1	402.3	302.4
Primas de Retención	1,694.1	1,796.2	2,118.2	2,449.6	2,487.0	2,543.3	939.5	1,252.4
Incremento de Reservas en Curso	17.5	83.3	186.3	218.0	222.9	225.5	162.1	173.2
Primas de Retención Devengadas	1,676.6	1,713.0	1,931.9	2,231.6	2,264.1	2,317.8	777.3	1,079.1
Comisiones a Agentes	17.1	24.7	17.9	19.0	20.5	22.4	6.2	6.7
Comisiones por Reaseguro Cedido y Reafianzamiento Tomado	-117.3	-219.1	-195.2	-165.5	-179.8	-196.7	-110.1	-76.1
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Gastos de Adquisición y Honorarios por el Uso de Instalaciones	743.9	972.1	843.8	1,048.8	1,051.6	1,096.6	324.8	550.7
Costo Neto de Adquisición	644.0	778.0	666.7	902.5	892.5	922.5	221.0	481.5
Costo de Siniestralidad	1,053.2	1,474.2	1,292.5	942.5	952.9	938.1	611.6	370.8
Costo Neto de Siniestralidad	1,053.2	1,474.2	1,292.5	942.5	952.9	938.1	611.6	370.8
Utilidad Técnica	-20.6	-539.1	-27.3	386.6	418.7	457.2	-55.3	226.9
Incremento Neto de otras Reservas Técnicas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Bruta	-20.6	-539.1	-27.3	386.6	418.7	457.2	-55.3	226.9
Gastos Administrativos	268.5	321.5	285.4	344.5	374.5	409.9	137.3	188.9
Depreciación y Amortización	0.6	0.2	0.0	0.0	0.4	0.4	0.0	0.0
Utilidad de Operación	-289.7	-860.8	-312.7	42.0	43.7	46.9	-192.6	38.0
Productos Financieros	85.1	81.0	74.9	121.0	184.2	194.7	35.5	55.1
Utilidad antes de ISR	-204.6	-779.9	-237.8	163.1	227.9	241.6	-157.1	93.1
Provisión ISR	-84.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	-120.4	-779.9	-237.8	163.1	227.9	241.6	-157.1	93.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Índice de Adquisición	38.0%	43.3%	31.5%	36.8%	35.9%	36.1%	36.8%	38.1%
Índice de Siniestralidad	62.8%	86.1%	66.9%	42.2%	42.1%	40.6%	98.6%	47.1%
Índice de Operación	13.5%	12.4%	11.0%	11.8%	12.5%	12.6%	13.2%	12.4%
Índice Combinado	114.3%	141.7%	109.4%	90.9%	90.5%	89.2%	148.5%	97.6%
Índice de Retención de Riesgo	79.0%	67.8%	74.0%	78.4%	77.3%	77.1%	64.8%	79.0%
ROA Promedio	-6.4%	-35.4%	-9.5%	5.3%	7.1%	7.9%	-35.2%	0.4%
ROE Promedio	-20.2%	-186.3%	-66.5%	36.3%	35.6%	36.9%	-254.8%	3.0%
Sobretasa Activa a Inversiones	-0.3%	2.2%	1.1%	0.1%	0.9%	1.0%	2.0%	0.5%
Índice de Inversiones a Reservas	1.1	0.7	0.6	0.8	0.9	1.0	0.9	0.8
Índice de Capital a Reservas	63.2%	18.8%	24.3%	32.0%	47.3%	53.0%	32.2%	27.4%
Índice de Capital de Solvencia	3.1	1.4	2.9	3.0	4.4	5.0	3.0	2.9
Índice de Capital Mínimo Pagado	11.3	4.7	7.0	9.7	12.8	14.3	8.6	7.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: Cardif MSV (En Millones de Pesos)							Acumulado	
Escenario Base	2019	2020	Anual		2023P	2024P	2T21	2T22
Utilidad del Ejercicio	-120.4	-779.9	-394.9	163.1	227.9	241.6	-157.1	93.1
Ajustes por partidas que no implican efectivo	-25.7	150.7	389.9	164.5	223.2	225.9	171.5	119.7
Utilidad de valorización	-5.1	10.6	-36.2	-15.5	0.0	0.0	-14.7	-15.5
Depreciación	10.1	2.6	0.5	0.0	0.4	0.4	0.2	0.0
Ajuste a Reservas Técnicas	52.1	140.6	423.9	180.0	222.9	225.5	186.1	135.2
Provisiones	1.4	-3.2	1.7	-0.1	-0.1	0.0	-0.0	-0.1
Impuestos a la Utilidad Causados	-84.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultados	-146.1	-629.2	-5.0	327.6	451.2	467.5	14.4	212.8
Flujo Generado por Actividades de Operación	312.2	-16.8	-796.1	-294.6	-447.2	-466.9	-412.1	-186.9
Cambio en Inversiones en Valores	-50.5	-31.9	-602.0	-98.2	-81.9	19.5	-222.9	-117.1
Cambio en Primas por Cobrar	222.1	-122.6	-86.9	12.9	-163.8	-396.4	-58.7	87.3
Cambio en Deudores	-123.7	-157.9	-29.0	-269.0	-1.3	-1.4	27.5	-276.9
Cambio en Reaseguradores	-8.1	-5.5	3.6	24.1	54.9	1.6	-2.2	26.3
Cambio en Otros Activos	-9.0	-133.2	26.9	-5.8	0.0	0.0	-0.5	-5.8
Cambio en Obligaciones Contractuales	100.8	279.4	-8.4	-110.0	-290.5	-128.8	-50.5	-31.8
Cambio en Otros Pasivos	180.8	155.0	-100.2	151.5	35.5	38.5	-104.8	131.1
Flujos Netos de Operación	166.1	-646.0	-801.0	32.9	4.0	0.6	-397.7	25.8
Flujo Generado por Actividades de Inversión	-162.8	161.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	-162.8	161.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Actividades de Financiamiento	63.7	427.0	796.0	0.0	0.0	0.0	398.0	0.0
Incremento (Disminución) de Capital	63.7	427.0	796.0	0.0	0.0	0.0	398.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	67.0	-57.9	-5.0	32.9	4.0	0.6	0.3	25.8
Efectivo al Inicio del Periodo	12.7	79.7	21.8	16.8	49.7	53.7	21.8	16.8
Efectivo al Final del Periodo	79.7	21.8	16.8	49.7	53.7	54.3	22.1	42.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Cardif MSV (En Millones de Pesos)							Trimestral	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
ACTIVO	2,098.3	2,246.5	2,683.8	3,268.0	3,337.5	3,649.1	2,476.5	3,076.9
Inversiones en Valores	1,122.2	1,154.1	1,533.2	1,871.5	1,886.3	2,111.7	1,377.1	1,650.3
Gubernamentales	783.7	658.6	956.6	1,167.7	1,176.9	1,317.5	830.2	1,239.9
De Empresas Privadas	338.6	495.5	576.6	703.9	709.5	794.2	546.9	410.4
Tasa Conocida	152.6	109.0	149.8	300.5	302.9	339.0	168.5	175.2
Renta Variable	185.9	386.5	426.8	403.4	406.6	455.2	378.4	235.2
Cartera de Crédito Neta	111.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera de Crédito Vigente	114.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Disponibilidades	79.7	21.8	16.5	30.1	20.6	64.1	22.1	42.3
Deudores	321.3	484.7	533.8	709.1	806.8	872.4	459.5	819.0
Primas	292.1	450.0	506.5	681.4	777.8	842.0	422.4	783.3
Documentos por Cobrar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ¹	29.3	35.0	29.3	29.9	31.4	32.9	37.3	37.5
Estimación para Castigo de Adeudos	-0.1	-0.2	-2.0	-2.2	-2.4	-2.6	-0.2	-1.9
Reaseguradores y Reafianzadores	76.1	228.4	270.4	321.5	288.5	266.0	260.1	229.6
Instituciones de Seguros y de Fianzas	1.5	16.9	11.7	14.9	13.4	12.3	17.2	10.6
Importes Recuperables de Reaseguro	74.7	211.7	259.1	307.1	275.5	254.1	243.3	219.2
Depósitos Retenidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos²	387.9	357.5	329.9	335.7	335.3	334.9	357.7	335.7
PASIVO	1,498.2	1,988.6	2,287.1	2,905.9	2,867.6	3,042.5	1,992.4	2,602.6
Reservas Técnicas	949.7	1,369.7	1,631.5	2,009.6	1,923.1	2,046.4	1,505.2	1,732.9
Riesgos en Curso	473.9	614.5	852.4	1,104.8	1,329.5	1,562.5	800.6	987.6
Vida	470.7	600.4	751.1	989.0	1,190.1	1,398.7	758.1	884.1
Accidentes y Enfermedades	3.2	14.2	101.3	115.8	139.4	163.8	42.5	103.5
Obligaciones Contractuales	475.7	755.1	779.1	890.5	584.2	476.2	704.6	745.2
Pólizas Vencidas y Sinistros Ocurredos Pendientes de Pago	272.2	292.1	263.6	306.2	200.9	163.7	263.2	267.0
Sinistros Ocurredos y No Reportados	187.6	439.0	450.5	523.2	343.3	279.8	405.0	427.9
Dividendos sobre Pólizas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Primas en Depósito	15.9	24.0	65.0	61.1	40.1	32.7	36.4	50.3
Acreedores	293.4	313.0	281.8	423.4	441.3	460.0	182.0	411.1
Agentes y Ajustadores	5.4	10.0	7.8	8.7	9.8	10.9	6.9	4.6
Diversos ³	288.0	303.0	274.0	414.7	431.5	449.1	175.1	406.5
Reaseguradores y Reafianzadores	216.6	246.4	260.3	312.5	325.2	338.4	219.5	306.4
Instituciones de Seguros y de Fianzas	216.6	246.4	260.3	312.5	325.2	338.4	219.5	306.4
Otros Pasivos	38.5	59.6	95.4	140.2	157.7	177.5	85.7	132.1
Provisiones para Obligaciones Diversas ⁴	38.5	55.9	95.4	140.2	157.7	177.5	85.7	132.1
CAPITAL CONTABLE	600.2	258.0	396.7	325.5	345.0	372.7	484.1	474.3
Capital Social	661.7	1,088.7	1,486.7	1,486.7	1,486.7	1,486.7	1,486.7	1,486.7
Reservas	49.4	49.4	49.4	49.4	49.4	49.4	49.4	49.4
Superavit por Valuación	7.5	18.2	-2.9	-18.4	-18.4	-18.4	3.4	-18.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	1.9	-118.5	-898.7	-1,136.5	-1,192.3	-1,172.8	-898.3	-1,136.5
Resultado del Ejercicio	-120.4	-779.9	-237.8	-55.7	19.5	27.8	-157.1	93.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario estrés.

¹ Importes adeudados por socios de seguros originados por los servicios prestados.

² Pagos anticipados, impuestos pagados por anticipado, impuestos diferidos por aplicar, mobiliario y equipo neto, activos intangibles amortizables.

³ UDI's pendientes de pago, gastos generados por la colocación de seguros pendientes, otros gastos por devengar como servicios de sistemas, outsourcing, asesoría, auditoría y publicidad, primas en coaseguro y comisiones por pagar a partes relacionadas.

⁴ Provisión para el pago de impuestos, provisiones para obligaciones diversas, partes relacionadas e impuestos retenidos a terceros.

Estado de Resultados: Cardif MSV (En Millones de Pesos)							Acumulado	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	Anual			2T21	2T22
Primas Emitidas	2,143.1	2,648.5	2,862.9	3,017.2	3,136.6	3,288.1	1,341.7	1,554.8
Primas Cedidas	449.0	852.2	744.7	694.9	760.2	904.9	402.3	302.4
Primas de Retención	1,694.1	1,796.2	2,118.2	2,322.3	2,376.4	2,383.2	939.5	1,252.4
Incremento de Reservas en Curso	17.5	83.3	186.3	214.0	214.9	222.8	162.1	173.2
Primas de Retención Devengadas	1,676.6	1,713.0	1,931.9	2,108.3	2,161.6	2,160.4	777.3	1,079.1
Comisiones a Agentes	17.1	24.7	17.9	9.6	6.3	6.6	6.2	6.7
Comisiones por Reaseguro Cedido y Reafianzamiento Tomado	-117.3	-219.1	-195.2	-158.5	-173.7	-193.5	-110.1	-76.1
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Gastos de Adquisición y Honorarios por el Uso de Instalaciones	743.9	972.1	843.8	1,062.6	1,050.8	1,085.1	324.8	550.7
Costo Neto de Adquisición	644.0	778.0	666.7	913.9	883.5	898.3	221.0	481.5
Costo de Siniestralidad	1,053.2	1,474.2	1,292.5	1,014.9	1,089.1	952.1	611.6	370.8
Costo Neto de Siniestralidad	1,053.2	1,474.2	1,292.5	1,014.9	1,089.1	952.1	611.6	370.8
Utilidad Técnica	-20.6	-539.1	-27.3	179.5	189.0	310.0	-55.3	226.9
Incremento Neto de otras Reservas Técnicas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Bruta	-20.6	-539.1	-27.3	179.5	189.0	310.0	-55.3	226.9
Gastos Administrativos	268.5	321.5	285.4	342.8	387.8	460.2	137.3	188.9
Depreciación y Amortización	0.6	0.2	0.0	0.0	0.4	0.4	0.0	0.0
Utilidad de Operación	-289.7	-860.8	-312.7	-163.2	-199.2	-150.7	-192.6	38.0
Productos Financieros	85.1	81.0	74.9	107.5	218.7	178.4	35.5	55.1
Utilidad antes de ISR	-204.6	-779.9	-237.8	-55.7	19.5	27.8	-157.1	93.1
Provisión ISR	-84.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	-120.4	-779.9	-237.8	-55.7	19.5	27.8	-157.1	93.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Índice de Adquisición	38.0%	43.3%	31.5%	39.4%	37.2%	37.5%	36.8%	38.1%
Índice de Siniestralidad	62.8%	86.1%	66.9%	48.1%	50.4%	47.6%	98.6%	47.1%
Índice de Operación	13.5%	12.4%	11.0%	12.2%	13.3%	13.5%	13.2%	12.4%
Índice Combinado	114.3%	141.7%	109.4%	99.7%	100.8%	98.5%	148.5%	97.6%
Índice de Retención de Riesgo	79.0%	67.8%	74.0%	77.0%	75.8%	74.6%	64.8%	79.0%
ROA Promedio	-6.4%	-35.4%	-9.5%	-1.8%	0.6%	3.1%	-35.2%	0.4%
ROE Promedio	-20.2%	-186.3%	-66.5%	-14.9%	6.3%	29.4%	-254.8%	3.0%
Sobretasa Activa a Inversiones	-1.6%	-1.8%	-3.9%	-3.3%	2.9%	4.2%	-3.1%	-3.4%
Índice de Inversiones a Reservas	1.1	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9	0.8
Índice de Capital a Reservas	63.2%	18.8%	24.3%	16.2%	17.9%	20.8%	32.2%	27.4%
Índice de Capital de Solvencia	3.1	1.4	2.9	2.1	1.8	2.0	3.0	2.9
Índice de Capital Mínimo Pagado	11.3	4.7	7.0	5.8	5.7	6.6	8.6	7.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario estrés.

Flujo de Efectivo: Cardif MSV (En Millones de Pesos)							Acumulado	
Escenario Estrés	2019	2020	Anual		2023P	2024P	2T21	2T22
Utilidad del Ejercicio	-120.4	-779.9	-394.9	-55.7	19.5	27.8	-157.1	93.1
Ajustes por partidas que no implican efectivo	-25.7	150.7	389.9	160.6	215.2	223.2	171.5	119.7
Utilidad de valorización	-5.1	10.6	-36.2	-15.5	0.0	0.0	-14.7	-15.5
Depreciación	10.1	2.6	0.5	0.0	0.4	0.4	0.2	0.0
Ajuste a Reservas Técnicas	52.1	140.6	423.9	176.1	214.9	222.8	186.1	135.2
Provisiones	1.4	-3.2	1.7	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1
Impuestos a la Utilidad Causados	-84.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultados	-146.1	-629.2	-5.0	104.9	234.7	250.9	14.4	212.8
Flujo Generado por Actividades de Operación	312.2	-16.8	-796.1	-91.3	-244.3	-207.4	-412.1	-186.9
Cambio en Inversiones en Valores	-50.5	-31.9	-602.0	-301.7	73.5	-116.5	-222.9	-117.1
Cambio en Primas por Cobrar	222.1	-122.6	-86.9	189.3	-96.4	-64.2	-58.7	87.3
Cambio en Deudores	-123.7	-157.9	-29.0	-269.0	-1.3	-1.4	27.5	-276.9
Cambio en Reaseguradores	-8.1	-5.5	3.6	-59.7	45.8	35.7	-2.2	26.3
Cambio en Otros Activos	-9.0	-133.2	26.9	-5.8	0.0	0.0	-0.5	-5.8
Cambio en Obligaciones Contractuales	100.8	279.4	-8.4	204.2	-301.4	-99.5	-50.5	-31.8
Cambio en Otros Pasivos	180.8	155.0	-100.2	151.5	35.5	38.5	-104.8	131.1
Flujos Netos de Operación	166.1	-646.0	-801.0	13.6	-9.5	43.5	-397.7	25.8
Flujo Generado por Actividades de Inversión	-162.8	161.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	-162.8	161.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Actividades de Financiamiento	63.7	427.0	796.0	0.0	0.0	0.0	398.0	0.0
Incremento (Disminución) de Capital	63.7	427.0	796.0	0.0	0.0	0.0	398.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	67.0	-57.9	-5.0	13.6	-9.5	43.5	0.3	25.8
Efectivo al Inicio del Periodo	12.7	79.7	21.8	16.8	30.4	20.9	21.8	16.8
Efectivo al Final del Periodo	79.7	21.8	16.8	30.4	20.9	64.4	22.1	42.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario estrés.

Glosario de Aseguradoras

Capital a Reservas. Capital Contable / Reservas Técnicas.

Índice de Adquisición. Costo Neto de Adquisición 12m / Primas Retenidas 12m.

Índice Combinado. Índice de Adquisición + Índice de Siniestralidad + Índice de Operación.

Índice de Retención de Riesgo. Primas de Retención 12m / Primas Emitidas 12m

Índice de Pérdidas Netas. Costo Neto de Siniestralidad 12m / Primas Retenidas 12m

Índice de Recuperación a Siniestralidad. Recuperación de Siniestralidad 12m / Costo Total de Siniestralidad 12m

Índice de Siniestralidad. Costo Neto de Siniestralidad 12m / Primas Devengadas 12m

Índice de Operación. (Gastos de Administración 12m + Remuneraciones y Prestaciones 12m + Depreciación y Amortización 12m) / Primas Emitidas 12m

Índice de Capital de Solvencia. Capital Contable / Requerimiento de Capital Mínimo de Solvencia

Índice de Capital Mínimo de Garantía. Activos Computables / Capital Mínimo de Garantía

Índice de Capital Mínimo Pagado. Capital Mínimo Pagado / Requerimiento de Capital Mínimo Pagado

Margen Bruto. Utilidad Bruta 12m / Primas Retenidas 12m

Primas Retenidas. Primas Emitidas – Primas Cedidas.

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Sobretasa Activa de Inversiones. (Productos Financieros 12m / Inversiones en Valores Prom. 12m) - Tasa de Referencia.



Credit
Rating
Agency

Cardif México Seguros de Vida

S.A. de C.V.

(Subsidiaria de BNP Paribas Cardif, S.A.)

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
24 de octubre de 2022

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Cardif México Seguros de Vida

S.A. de C.V.

(Subsidiaria de BNP Paribas Cardif, S.A.)

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
24 de octubre de 2022

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022

Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	6 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 - 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora. Calificación otorgada el 13 de septiembre de 2022 por Fitch Ratings a BNP Paribas S.A. equivalente a HR AA- (G) en escala global con Perspectiva Estable. Calificación otorgada el 5 de julio de 2022 por Moody's a BNP Paribas S.A. equivalente a HR AA- (G) en escala global con Perspectiva Estable. Calificación otorgada el 25 de abril de 2022 por Standard and Poor's a BNP Paribas S.A. equivalente a HR A+ (G) en escala global con Perspectiva Estable. Calificación otorgada el 12 de abril de 2022 por Fitch Ratings a RGA Reinsurance Company equivalente a HR A (G) en escala global con Perspectiva Estable.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores



**Credit
Rating
Agency**

Cardif México Seguros de Vida

S.A. de C.V.

(Subsidiaria de BNP Paribas Cardif, S.A.)

**HR AAA
HR+1**

Instituciones Financieras
24 de octubre de 2022

generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).