

Calificación

Crabi LP
Crabi CP

HR BB
HR4

Perspectiva

Estable

Evolución de la Fortaleza Financiera

Perspectiva
Estable

HR BB / HR4
2022

Perspectiva
Estable

HR BB / HR4
2023

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Mikel Saavedra

Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

Akira Hirata

Director de Instituciones Financieras /
ABS
akira.hirata@hrratings.com

Angel García

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR BB con Perspectiva Estable y de HR4 para Crabi Seguros

La ratificación de la calificación para Crabi Seguros¹ se basa en el bajo volumen de operaciones durante los últimos 12 meses (12m), por lo que la Aseguradora mantiene una dependencia a aportaciones de capital por parte de sus accionistas para mantener sus operaciones. En este sentido, Crabi ha recibido aportaciones de capital por P\$31.5 millones (m) durante los últimos 12m, lo cual ha permitido que mantenga niveles de solvencia por encima de los niveles requeridos, al cerrar con un índice de cobertura de capital de solvencia y capital mínimo pagado de 7.3 veces (x) y 1.1x al tercer trimestre de 2022 (3T22) (vs. 3.8x y 1.3x al 3T21; 4.7x y 1.4x en un escenario base). Por otra parte, la Aseguradora presenta una mejora en el índice combinado, derivado de menores comisiones pagadas a terceros, al cerrar en niveles de 229.9% al 3T22, aunque aún en niveles presionados (vs. 461.3% al 3T21 y 205.6% en un escenario base). Debido a lo anterior, la Aseguradora presenta una gradual disminución en el ritmo de pérdidas netas generadas, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de -44.1% y -89.4% al 3T22 (vs. -85.4% y -184.6% al 3T21; -25.1% y -39.1% en un escenario base). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados Crabi Seguros	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
(Millones de Pesos)	3T21	3T22	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Primas Emitidas 12m	41.0	30.7	28.2	40.5	36.0	69.8	98.9	30.1	60.1	80.7
Primas de Retención 12m	8.2	6.1	5.6	8.1	8.1	16.4	29.7	6.0	12.0	16.1
Resultado Neto 12m	-57.5	-33.9	-38.3	-59.1	-25.5	-27.0	-17.9	-30.9	-40.1	-35.5
Índice de Adquisición	233.9%	-29.4%	171.2%	163.8%	-30.5%	44.7%	17.2%	-27.3%	102.7%	68.5%
Índice de Sinistralidad	132.2%	148.5%	132.3%	165.6%	115.3%	93.4%	51.6%	174.5%	219.1%	111.6%
Índice de Operación	95.2%	110.8%	106.0%	108.8%	78.7%	50.0%	36.6%	95.1%	63.0%	50.0%
Índice Combinado	461.3%	229.9%	409.6%	438.2%	163.5%	188.1%	105.3%	242.3%	384.8%	230.0%
Índice de Retención de Riesgo	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	22.6%	23.5%	30.0%	20.0%	20.0%	20.0%
Margen Bruto	-241.8%	-7.1%	-174.7%	-208.6%	42.8%	-27.7%	31.0%	-9.6%	-166.6%	-64.7%
ROA Promedio	-85.4%	-44.1%	-67.9%	-87.4%	-31.8%	-21.4%	-12.5%	-39.5%	-36.4%	-34.0%
ROE Promedio	-184.6%	-89.4%	-103.0%	-203.6%	-60.1%	-37.9%	-32.0%	-75.3%	-73.4%	-187.3%
Sobretasa Activa de Inversiones	-5.3%	-9.5%	-5.7%	-5.8%	-7.7%	-7.6%	-5.1%	-8.4%	-7.6%	-5.1%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.2	1.8	1.5	1.4	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	1.4
Capital a Reservas	145.1%	184.9%	222.0%	97.8%	198.6%	132.8%	65.8%	189.1%	90.1%	13.8%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	3.8	7.3	4.4	9.0	8.1	8.2	8.4	7.0	4.9	4.8
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.3	1.1	1.3	1.0	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Rentabilidad negativa, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de -44.1% y -89.4% al 3T22 (vs. -85.4% y -184.6% al 3T21; -25.1% y -39.1% en un escenario base).** La Aseguradora presenta una disminución en las pérdidas generadas en los últimos 12m en línea con una disminución en el índice combinado; no obstante, aún no alcanza un punto de equilibrio.
- **Mejora en el índice combinado, al cerrar en niveles de 229.9% al 3T22 (vs. 461.3% al 3T21 y 205.6% en un escenario base).** Lo anterior mediante una disminución en los costos de adquisición a través de mayores comisiones cobradas por reaseguro cedido en comparación con los costos de adquisición.
- **Adecuados niveles de solvencia, al cerrar con un índice de cobertura de capital de solvencia y capital mínimo pagado de 7.3x y 1.1x al 3T22 (vs. 3.8x y 1.3x al 3T21; 4.7x y 1.4x en un escenario base).** A pesar de observar pérdidas netas durante los ejercicios anteriores, las inyecciones de capital han permitido mantener la solvencia en niveles superiores a los requerimientos establecidos por la CNSF².

¹ CRABI, S.A. de C.V. (Crabi Seguros y/o Crabi y/o la Aseguradora).

² Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en el monto de primas emitidas 12m, al cerrar con un monto de P\$98.9m en el ejercicio de 2024 (vs. P\$40.5m a diciembre de 2021).** Dicho aumento estaría soportado principalmente por nuevos clientes provenientes de las alianzas estratégicas de distribución de automóviles, así como por la renovación de clientes actuales.
- **Disminución gradual en el índice combinado, al ubicarse en 105.3% al 4T24 (vs. 438.2% al 4T21).** Lo anterior sería resultado de la baja en los costos de adquisición derivado de menores comisiones pagadas a terceros, así como a un mayor control en los costos de siniestralidad, en línea con las mejoras en el proceso de originación de nuevas pólizas.
- **Pérdidas acumuladas de -P\$44.9m en los ejercicios 2023 y 2024 (vs. -P\$59.1m en 2021).** Si bien se esperaría una reducción en las pérdidas por un incremento en el volumen de operaciones y una baja en el índice combinado, la Aseguradora mantendría una dependencia a aportaciones de capital, donde esperamos inyecciones por P\$42.0m en 2023.

Factores Adicionales Considerados

- **Dependencia a aportaciones de capital para mantener la posición de solvencia en niveles adecuados.** Como resultado de las pérdidas netas durante los ejercicios anteriores, la Aseguradora requiere aportaciones de capital para mantener los niveles de solvencia por encima de la regulación.
- **Adecuada distribución de primas emitidas por zona geográfica.** Crabi presenta una adecuada diversificación en la emisión de las primas por estado. Al cierre del 3T22, el principal estado por emisión de primas 12m es el Estado de México, con una participación del 31.9% del total.
- **Niveles pulverizados en sus diez clientes principales, al representar el 0.40% de las primas emitidas totales.** El modelo de negocio de la Aseguradora permite contar con una adecuada diversificación de clientes principales, lo que se considera como una fortaleza en caso de presentarse algún pago de reclamaciones derivado de siniestros.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en el índice combinado, al situarse en niveles igual o menor a 90.0%.** Una mejora continua en los costos de adquisición, siniestralidad y operación lograría disminuir el índice combinado, lo que impactaría las métricas de rentabilidad y la fortaleza financiera de la Aseguradora de manera positiva.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los indicadores de solvencia, al ubicarse por debajo de lo mínimo requerido por la CNSF.** Un deterioro en la posición de solvencia de la Aseguradora, generada por constantes pérdidas netas y una reducción en las aportaciones de capital, podría impactar la calificación de manera negativa.

Anexo – Escenario Base

Balance: Crabi Seguros			Anual				Trimestral			
Escenario Base (En millones de pesos)			2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
ACTIVO			47.9	77.2	78.8	91.5	134.1	144.7	83.6	74.5
Inversiones en Valores			17.8	33.0	23.4	31.4	55.4	38.9	0.3	21.9
Reporto			2.3	2.1	0.0	2.7	3.2	4.0	13.3	2.6
Disponibilidades			8.2	12.4	2.5	1.7	1.9	2.9	25.8	0.9
Deudores			4.5	0.7	9.8	11.0	12.0	14.8	5.5	8.2
Primas			0.0	0.1	7.2	8.3	9.3	11.9	3.3	5.8
Otros ¹			4.5	0.6	2.6	2.7	2.8	2.9	2.2	2.4
Reaseguradores y Reafianzadores			0.6	13.4	25.9	24.6	40.3	59.6	21.9	20.8
Instituciones de Seguros			0.6	13.4	25.9	24.6	40.3	59.6	21.9	20.8
Otros Activos			14.6	15.6	17.2	20.2	21.3	24.5	16.9	20.1
Mobiliario y Equipo			3.2	3.0	2.9	2.4	3.0	3.5	3.1	2.2
Otros Activos ²			0.2	1.0	2.3	2.2	2.0	3.1	1.9	2.3
Gastos Amortizables			11.2	11.6	4.6	7.9	8.2	8.9	5.2	8.1
Activos Intangibles			0.0	0.0	7.4	7.7	8.0	9.0	6.7	7.4
PASIVO			4.1	34.6	44.6	39.5	67.1	95.7	39.8	33.1
Reservas Técnicas			1.2	19.2	35.0	26.2	50.4	74.5	30.2	22.4
Riesgos en Curso			0.9	14.3	17.6	18.7	30.1	43.6	16.8	11.7
Obligaciones Contractuales			0.3	4.8	17.4	7.5	20.3	30.8	13.4	10.7
Reservas para Obligaciones Laborales			0.1	0.5	1.4	2.5	2.9	3.4	0.5	1.4
Acreedores			0.6	3.5	3.2	3.0	3.1	3.5	4.5	2.2
Reaseguradores y Reafianzadores			0.4	9.7	1.1	4.0	6.5	9.7	1.9	3.4
Otros Pasivos			1.8	1.7	3.9	3.8	4.2	4.7	2.8	3.7
CAPITAL CONTABLE			43.9	42.6	34.3	51.9	66.9	49.0	43.8	41.4
Capital Social			79.7	116.8	161.2	210.7	252.7	252.7	161.2	192.7
Resultado de Ejercicios Anteriores			(3.0)	(35.8)	(74.2)	(133.3)	(158.8)	(185.8)	(74.2)	(133.3)
Resultado del Ejercicio			(32.8)	(38.3)	(59.1)	(25.5)	(27.0)	(17.9)	(43.2)	(18.0)

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores + Otros.

2.- Otros Activos: Diversos.

Edo. de Resultados: Crabi Seguros			Anual				Trimestral	
Escenario Base (En millones de pesos)	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Primas Emitidas	1.1	28.2	40.5	36.0	69.8	98.9	29.9	20.1
Primas Cedidas	0.9	22.5	32.4	27.8	53.4	69.2	23.9	16.1
Primas de Retención	0.2	5.6	8.1	8.1	16.4	29.7	6.0	4.0
Incremento de Reservas en Curso	0.5	4.0	1.2	0.1	5.0	5.1	0.7	(2.1)
Primas de Retención Devengadas	(0.3)	1.7	6.9	8.0	11.4	24.6	5.3	6.1
Costo de Adquisición	3.9	16.6	23.3	6.3	16.3	17.3	21.9	4.4
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1
Otros ¹	3.8	16.6	23.2	6.2	16.1	17.0	21.9	4.3
Comisiones por Reaseguro Cedido	0.3	7.0	10.1	8.8	8.9	12.2	7.4	5.0
Costo Neto de Adquisición	3.6	9.6	13.3	(2.5)	7.3	5.1	14.5	(0.6)
Costo de Siniestralidad	0.5	2.2	11.5	9.2	10.6	12.7	6.9	6.9
Costo Neto de Siniestralidad	0.5	2.2	11.5	9.2	10.6	12.7	6.9	6.9
Utilidad Técnica	(4.3)	(10.2)	(17.8)	1.3	(6.6)	6.8	(16.1)	(0.2)
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.1	0.3	0.9	2.2	2.0	2.4	1.2	1.7
Utilidad Bruta	(4.2)	(9.8)	(16.9)	3.5	(4.5)	9.2	(14.9)	1.5
Gastos Administrativos	9.0	7.5	15.4	11.5	13.0	13.5	7.8	8.4
Remuneraciones y prestaciones	19.6	19.6	25.2	13.2	18.3	19.0	19.4	8.7
Depreciación y Amortización	1.5	2.7	3.4	3.5	3.6	3.7	2.5	2.6
Utilidad de Operación	(34.3)	(39.7)	(61.0)	(24.8)	(39.5)	(27.0)	(44.7)	(18.2)
Productos Financieros	1.4	1.4	1.9	0.5	0.9	1.4	1.5	0.2
Utilidad Neta	(32.8)	(38.3)	(59.1)	(25.5)	(27.0)	(17.9)	(43.2)	(18.0)

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

1.-Otros: Compensaciones Adicionales a Agentes de Seguros.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Índice de Adquisición	1598.0%	171.2%	163.8%	-30.5%	44.7%	17.2%	233.9%	-29.4%
Índice de Siniestralidad	-191.0%	132.3%	165.6%	115.3%	93.4%	51.6%	132.2%	148.5%
Índice de Operación	2674.5%	106.0%	108.8%	78.7%	50.0%	36.6%	95.2%	110.8%
Índice Combinado	4081.6%	409.6%	438.2%	163.5%	188.1%	105.3%	461.3%	229.9%
Índice de Retención de Riesgo	20.0%	20.0%	20.0%	22.6%	23.5%	30.0%	20.0%	20.0%
Índice de Pérdidas Netas	216.2%	38.8%	141.5%	113.3%	64.6%	42.7%	96.9%	186.1%
Margen Bruto	-1874.8%	-174.7%	-208.6%	42.8%	-27.7%	31.0%	-241.8%	-7.1%
ROA Promedio	-74.5%	-67.9%	-87.4%	-31.8%	-21.4%	-12.5%	-85.4%	-44.1%
ROE Promedio	-79.2%	-103.0%	-203.6%	-60.1%	-37.9%	-32.0%	-184.6%	-89.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	-6.3%	-5.7%	-5.8%	-7.7%	-7.6%	-5.1%	-5.3%	-9.5%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.7	1.5	1.4	1.7	1.7	1.6	1.2	1.8
Capital a Reservas	3797.5%	222.0%	97.8%	198.6%	132.8%	65.8%	145.1%	184.9%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	10.8	4.4	9.0	8.1	8.2	8.4	3.8	7.3
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.4	1.3	1.0	1.2	1.2	1.2	1.3	1.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

Flujo de Efectivo: Crabi Seguros							Trimestral	
Escenario Base (En millones de pesos)	2019	2020	Anual				3T21	3T22
			2021	2022P*	2023P	2024P		
Utilidad del Ejercicio	(32.8)	(38.3)	(59.1)	(25.5)	(27.0)	(17.9)	(43.2)	(18.0)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	0.9	13.4	3.2	(2.8)	8.6	8.8	2.5	(5.9)
Ajuste a Reservas Técnicas	0.9	13.4	3.2	(3.7)	5.0	5.1	2.5	(5.9)
Flujo Generado por Resultados	(31.9)	(24.9)	(55.9)	(28.3)	(18.4)	(9.1)	(40.7)	(23.9)
Flujo generado por Operaciones	(36.6)	(8.0)	(4.8)	(15.1)	(20.0)	15.0	9.7	(3.0)
Cambio en inversiones en valores	(17.8)	(15.2)	9.6	(7.9)	(24.1)	16.6	32.7	1.6
Cambio en Deudores por Reporto	(2.3)	0.2	2.1	(2.7)	(0.5)	(0.8)	(11.2)	(2.6)
Cambio en Primas por Cobrar	(0.0)	(0.0)	(7.1)	(1.1)	(1.0)	(2.6)	(3.2)	1.4
Cambio en Deudores	(4.5)	3.9	(1.9)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(1.6)	0.2
Cambio en Reaseguradores	(0.1)	(3.5)	(21.1)	4.1	(13.2)	(16.1)	(16.4)	7.3
Cambio en Otros Activos	(14.6)	(1.0)	(1.6)	(3.2)	(1.3)	(2.2)	(1.3)	(2.9)
Cambio en Obligaciones Contractuales	0.3	4.6	12.6	(5.2)	19.2	19.0	8.5	(6.8)
Cambio en Otros Pasivos	2.5	3.1	2.8	1.0	0.8	1.4	2.1	(1.1)
Flujos Netos de Operación	(68.5)	(32.8)	(60.7)	(43.3)	(38.4)	5.8	(31.1)	(26.8)
Flujo Generado por Financiamiento	76.7	37.1	50.8	43.2	42.0	0.0	44.4	25.2
Inyección de Capital	76.7	37.1	50.8	43.2	42.0	0.0	44.4	25.2
Incremento o Disminución Neta	8.2	4.2	(9.9)	(0.9)	0.2	1.1	13.3	(1.6)
Efectivo al Inicio del Periodo	0.0	8.2	12.4	2.5	1.7	1.9	12.4	2.5
Efectivo al Final del Periodo	8.2	12.4	2.5	1.7	1.9	2.9	25.8	0.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Crabi Seguros			Anual				Trimestral	
Escenario Estrés (En millones de pesos)	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
ACTIVO	47.9	77.2	78.8	83.8	111.1	94.6	83.6	74.5
Inversiones en Valores	17.8	33.0	23.4	31.3	34.5	1.9	0.3	21.9
Reporto	2.3	2.1	0.0	1.6	1.7	1.9	13.3	2.6
Disponibilidades	8.2	12.4	2.5	1.4	1.5	0.7	25.8	0.9
Deudores	4.5	0.7	9.8	9.2	8.1	8.1	5.5	8.2
Primas	0.0	0.1	7.2	6.5	5.3	5.2	3.3	5.8
Otros ¹	4.5	0.6	2.6	2.7	2.8	2.9	2.2	2.4
Reaseguradores y Reafianzadores	0.6	13.4	25.9	20.2	44.4	58.2	21.9	20.8
Instituciones de Seguros	0.6	13.4	25.9	20.2	44.4	58.2	21.9	20.8
Otros Activos	14.6	15.6	17.2	20.1	20.9	23.8	16.9	20.1
Mobiliario y Equipo	3.2	3.0	2.9	2.4	3.0	3.5	3.1	2.2
Otros Activos ²	0.2	1.0	2.3	2.1	1.7	2.3	1.9	2.3
Gastos Amortizables	11.2	11.6	4.6	7.9	8.2	8.9	5.2	8.1
Activos Intangibles	0.0	0.0	7.4	7.7	8.0	9.0	6.7	7.4
PASIVO	4.1	34.6	44.6	37.3	66.7	85.7	39.8	33.1
Reservas Técnicas	1.2	19.2	35.0	24.6	49.3	64.7	30.2	22.4
Riesgos en Curso	0.9	14.3	17.6	17.0	30.7	39.5	16.8	11.7
Obligaciones Contractuales	0.3	4.8	17.4	7.6	18.6	25.1	13.4	10.7
Reservas para Obligaciones Laborales	0.1	0.5	1.4	2.5	2.9	3.4	0.5	1.4
Acreedores	0.6	3.5	3.2	3.0	3.1	3.5	4.5	2.2
Reaseguradores y Reafianzadores	0.4	9.7	1.1	3.3	7.2	9.4	1.9	3.4
Otros Pasivos	1.8	1.7	3.9	3.8	4.2	4.7	2.8	3.7
CAPITAL CONTABLE	43.9	42.6	34.3	46.5	44.4	8.9	43.8	41.4
Capital Social	79.7	116.8	161.2	210.7	248.7	248.7	161.2	192.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	(3.0)	(35.8)	(74.2)	(133.3)	(164.2)	(204.3)	(74.2)	(133.3)
Resultado del Ejercicio	(32.8)	(38.3)	(59.1)	(30.9)	(40.1)	(35.5)	(43.2)	(18.0)

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario estrés.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores + Otros.

2.- Otros Activos: Diversos.

Edo. de Resultados: Crabi Seguros							Anual		Trimestral	
Escenario Estrés (En millones de pesos)	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22		
Primas Emitidas	1.1	28.2	40.5	30.1	60.1	80.7	29.9	20.1		
Primas Cedidas	0.9	22.5	32.4	24.1	48.1	64.6	23.9	16.1		
Primas de Retención	0.2	5.6	8.1	6.0	12.0	16.1	6.0	4.0		
Incremento de Reservas en Curso	0.5	4.0	1.2	0.6	4.0	4.2	0.7	(2.1)		
Primas de Retención Devengadas	(0.3)	1.7	6.9	5.4	8.0	11.9	5.3	6.1		
Costo de Adquisición	3.9	16.6	23.3	6.3	20.6	21.3	21.9	4.4		
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1		
Otros ¹	3.8	16.6	23.2	6.2	20.4	21.0	21.9	4.3		
Comisiones por Reaseguro Cedido	0.3	7.0	10.1	8.0	8.3	10.3	7.4	5.0		
Costo Neto de Adquisición	3.6	9.6	13.3	(1.6)	12.4	11.1	14.5	(0.6)		
Costo de Siniestralidad	0.5	2.2	11.5	9.4	17.6	13.3	6.9	6.9		
Costo Neto de Siniestralidad	0.5	2.2	11.5	9.4	17.6	13.3	6.9	6.9		
Utilidad Técnica	(4.3)	(10.2)	(17.8)	(2.4)	(21.9)	(12.4)	(16.1)	(0.2)		
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.1	0.3	0.9	1.8	1.9	2.0	1.2	1.7		
Utilidad Bruta	(4.2)	(9.8)	(16.9)	(0.6)	(20.0)	(10.4)	(14.9)	1.5		
Gastos Administrativos	9.0	7.5	15.4	11.7	14.2	15.1	7.8	8.4		
Remuneraciones y prestaciones	19.6	19.6	25.2	13.4	19.8	21.1	19.4	8.7		
Depreciación y Amortización	1.5	2.7	3.4	3.6	3.9	4.1	2.5	2.6		
Utilidad de Operación	(34.3)	(39.7)	(61.0)	(29.2)	(57.9)	(50.8)	(44.7)	(18.2)		
Productos Financieros	1.4	1.4	1.9	0.3	0.6	0.1	1.5	0.2		
Utilidad Neta	(32.8)	(38.3)	(59.1)	(30.9)	(40.1)	(35.5)	(43.2)	(18.0)		

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario estrés.

1.-Otros: Compensaciones Adicionales a Agentes de Seguros.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Índice de Adquisición	1598.0%	171.2%	163.8%	-27.3%	102.7%	68.5%	233.9%	-29.4%
Índice de Siniestralidad	-191.0%	132.3%	165.6%	174.5%	219.1%	111.6%	132.2%	148.5%
Índice de Operación	2674.5%	106.0%	108.8%	95.1%	63.0%	50.0%	95.2%	110.8%
Índice Combinado	4081.6%	409.6%	438.2%	242.3%	384.8%	230.0%	461.3%	229.9%
Índice de Retención de Riesgo	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
Índice de Pérdidas Netas	216.2%	38.8%	141.5%	156.1%	146.5%	82.3%	96.9%	186.1%
Margen Bruto	-1874.8%	-174.7%	-208.6%	-9.6%	-166.6%	-64.7%	-241.8%	-7.1%
ROA Promedio	-74.5%	-67.9%	-87.4%	-39.5%	-36.4%	-34.0%	-85.4%	-44.1%
ROE Promedio	-79.2%	-103.0%	-203.6%	-75.3%	-73.4%	-187.3%	-184.6%	-89.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	-6.3%	-5.7%	-5.8%	-8.4%	-7.6%	-5.1%	-5.3%	-9.5%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.7	1.5	1.4	1.6	1.5	1.4	1.2	1.8
Capital a Reservas	3797.5%	222.0%	97.8%	189.1%	90.1%	13.8%	145.1%	184.9%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	10.8	4.4	9.0	7.0	4.9	4.8	3.8	7.3
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.4	1.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.3	1.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

Flujo de Efectivo: Crabi Seguros		Anual					Trimestral	
Escenario Estrés (En millones de pesos)	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Utilidad del Ejercicio	(32.8)	(38.3)	(59.1)	(30.9)	(40.1)	(35.5)	(43.2)	(18.0)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	0.9	13.4	3.2	(2.3)	7.9	8.4	2.5	(5.9)
Ajuste a Reservas Técnicas	0.9	13.4	3.2	(3.2)	4.0	4.2	2.5	(5.9)
Flujo Generado por Resultados	(31.9)	(24.9)	(55.9)	(33.1)	(32.3)	(27.1)	(40.7)	(23.9)
Flujo generado por Operaciones	(36.6)	(8.0)	(4.8)	(10.4)	(2.2)	31.0	9.7	(3.0)
Cambio en inversiones en valores	(17.8)	(15.2)	9.6	(7.8)	(3.2)	32.6	32.7	1.6
Cambio en Deudores por Reporto	(2.3)	0.2	2.1	(1.6)	(0.1)	(0.2)	(11.2)	(2.6)
Cambio en Primas por Cobrar	(0.0)	(0.0)	(7.1)	0.7	1.2	0.1	(3.2)	1.4
Cambio en Deudores	(4.5)	3.9	(1.9)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(1.6)	0.2
Cambio en Reaseguradores	(0.1)	(3.5)	(21.1)	7.8	(20.3)	(11.6)	(16.4)	7.3
Cambio en Otros Activos	(14.6)	(1.0)	(1.6)	(3.2)	(1.3)	(2.2)	(1.3)	(2.9)
Cambio en Obligaciones Contractuales	0.3	4.6	12.6	(7.2)	20.7	11.2	8.5	(6.8)
Cambio en Otros Pasivos	2.5	3.1	2.8	1.0	0.8	1.4	2.1	(1.1)
Flujos Netos de Operación	(68.5)	(32.8)	(60.7)	(43.6)	(34.5)	3.9	(31.1)	(26.8)
Flujo Generado por Financiamiento	76.7	37.1	50.8	43.2	38.0	0.0	44.4	25.2
Inyección de Capital	76.7	37.1	50.8	43.2	38.0	0.0	44.4	25.2
Incremento o Disminución Neta	8.2	4.2	(9.9)	(1.1)	0.1	(0.9)	13.3	(1.6)
Efectivo al Inicio del Periodo	0.0	8.2	12.4	2.5	1.4	1.5	12.4	2.5
Efectivo al Final del Periodo	8.2	12.4	2.5	1.4	1.5	0.7	25.8	0.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario estrés.

Glosario de Instituciones de Seguros

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

Primas Retenidas. Primas Emitidas – Primas Cedidas.

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 Adquisición. Costo Neto de Adquisición 12m / Primas Retenidas 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 Combinado. Índice de Adquisición + Índice de Siniestralidad + Índice de Operación.

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

Inversiones a Reservas. Inversiones Computables / Reservas Técnicas.

Capital a Reservas. Capital Contable / Reservas Técnicas.

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.

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.

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 Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

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

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 2023

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 BB / Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	8 de marzo de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	3T19 - 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Mazars Auditores proporcionada por la Aseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de fortaleza financiera de A+ otorgada a Swiss Re por A.M. Best el 18 de agosto de 2022.
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 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).