Seguro de Crédito a la Vivienda SHF S.A. de C.V.

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
13 de octubre de 2023

Calificación

SCV – SHF LP	HR AAA
SCV - SHF CP	HR+1
Perspectiva	Estable

Evolución de la Fortaleza Financiera

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Janeth Chávez
Analista
janeth.chavez@hrratings.com

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

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Seguros de Crédito a la Vivienda SHF

La ratificación para SCV-SHF[1] se basa en el apoyo explícito que recibe por parte del Gobierno Federal, tal como se estipula en la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal, publicada en el Diario Oficial de la Federación, en junio de 2002. De forma adicional, se tienen niveles fuertes de solvencia, ya que presenta un índice de requerimiento de capital de solvencia de 12.1 veces (x) y capital a reservas de 303.9% al segundo trimestre de 2023 (2T23), lo que representa niveles superiores a lo observado en el periodo anterior (vs. 11.7x y 299.9% al 2T23 en el escenario base del reporte anterior[2]). Asimismo, se observa un índice de siniestralidad en niveles de -203.1% derivado de menores primas de retención en los últimos 12 meses (m), como resultado de un incremento significativo de reservas en curso por la entrada de nuevos negocios, así como por liberaciones en el costo de siniestralidad por cancelaciones de pólizas (vs. -8.8% al 2T22; 25.9% al 2T23 en el escenario base del reporte anterior). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: SCV-SHF	Acumulado		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
(Millones de Pesos)	1S22	1S23	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Primas Emitidas	193.8	263.7	450.5	419.5	378.6	427.2	449.0	471.0	408.8	389.4	369.0
Primas de Retención	167.5	241.2	383.3	360.6	328.1	382.6	402.3	422.0	373.2	360.8	339.4
Resultado Neto	194.5	404.7	340.1	426.4	120.3	535.4	461.1	445.5	506.5	312.8	225.0
Índice de Adquisición	-4.2%	-3.1%	-4.7%	-4.3%	-4.1%	-3.1%	-3.0%	-2.9%	-2.6%	-2.0%	-1.8%
Índice de Siniestralidad	-8.8%	-203.1%	60.4%	-36.0%	-4369.7%	-30.0%	25.0%	30.0%	-13.8%	46.5%	69.4%
Índice de Operación	52.0%	44.2%	42.0%	48.9%	50.5%	52.2%	53.0%	55.7%	58.0%	62.9%	74.0%
Índice Combinado	39.0%	-162.0%	97.7%	8.5%	-4323.3%	19.1%	75.0%	82.8%	41.5%	107.4%	141.6%
Índice de Retención de Riesgo	86.2%	89.6%	85.1%	85.9%	86.6%	89.6%	89.6%	89.6%	91.3%	92.7%	92.0%
Índice de Pérdidas Netas	-8.2%	-26.4%	57.1%	-33.0%	16.9%	-26.2%	23.9%	28.7%	-12.1%	31.4%	43.3%
Margen Bruto	118.6%	22.6%	45.2%	137.6%	-30.2%	95.8%	55.1%	50.8%	105.2%	41.5%	25.3%
ROA Promedio	7.4%	5.6%	6.6%	7.8%	2.1%	8.7%	7.0%	6.2%	8.1%	4.5%	2.9%
ROE Promedio	10.4%	7.7%	10.2%	11.4%	2.9%	11.8%	9.5%	8.4%	11.1%	6.3%	4.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	-3.3%	-3.0%	4.7%	-1.9%	-4.9%	-4.8%	-1.9%	-1.5%	-5.1%	-3.1%	-3.8%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	2.5	2.6	1.8	2.2	2.1	2.1	2.1	4.8	2.0	1.7	3.3
Índice de Capital a Reservas	293.4%	303.9%	198.1%	263.1%	244.3%	299.7%	311.6%	314.7%	283.3%	245.4%	201.3%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	10.5	12.1	9.8	11.8	11.4	11.6	11.8	12.0	11.1	9.8	8.0
Índice de Capital Mínimo Pagado**	33.5	34.1	44.3	48.6	33.5	34.3	36.2	37.7	34.1	34.9	35.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C., proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T23.
**Información obtenida de la página de la CNSF.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en los niveles de solvencia, con un índice de cobertura de la base de inversión y requerimiento de capital de solvencia de 2.6x y 12.1x al 2T23 (vs. 2.5x y 10.5x al 2T22; 2.2x y 11.7x al 2T23 en el escenario base del periodo anterior).** Los niveles mostrados se deben a la continua generación de utilidades en los últimos 12m, lo que mantuvo el capital contable en niveles elevados.
- **Niveles bajos de eficiencia al presentar un índice combinado de -162.0% al 2T23 (vs. 39.0% al 2T22 y 77.8% al 2T23 en el escenario base del reporte anterior).** Los niveles observados se deben influenciados principalmente a un índice de siniestralidad negativo, como resultado de un aumento en las reservas de riesgos en curso y liberaciones en la siniestralidad por la cancelación de pólizas.
- **Adecuados niveles de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 5.6% y 7.7% respectivamente al 2T23 (vs. 7.4% y 10.4% al 2T22 y 5.4% y 7.4% al 2T23 en el escenario base del reporte anterior).** A pesar de mostrar un incremento importante en la reserva de riesgos en curso, la rentabilidad de la Aseguradora se mantuvo en niveles adecuados, debido a la liberación en el costo de siniestralidad y un mayor rendimiento de productos financieros 12m.

[1] Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V. (SCV-SHF y/o la Aseguradora).
[2] Los datos que mencionan una comparación con el escenario base en la página 1 y 2 del presente reporte de calificación fueron obtenidos de las proyecciones realizadas para el reporte de calificación con fecha del 14 de octubre del 2022 y pueden revisarse en la Figura 1 del presente reporte.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Recuperación del índice combinado al cerrar en 19.1% al cierre del año 2023.** Esto como consecuencia del incremento en las primas de retención devengadas y de un incremento en la siniestralidad, además, se espera no tener más cancelaciones en lo que resta del año 2023 (como las observadas durante 2022).
- **Incremento en las primas emitidas para finales de 2023.** Se espera que las primas tengan un movimiento al alza en forma de recuperación de las disminuciones observadas en los últimos periodos, así, cerraría con un monto total de P$427.2m.

Factores adicionales considerados

- **Respaldo explícito por parte del Gobierno Federal, reflejado en la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal, publicada en el Diario Oficial de la Federación en junio de 2002.** Lo anterior, obedece a la relevancia estratégica de SHF dentro del sector vivienda. Es importante comentar que SHF[3] cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local.
- **Adecuada administración de riesgo al mantener un índice de retención de riesgo de 89.6% al 2T23 (vs. 86.2% al 2T22 y 86.1% al 2T23 en el escenario base del reporte anterior).** La retención de primas se ha mantenido en los mismos rangos en los últimos periodos, cediendo una porción a su único competidor.
- **Riesgo bajo en la posición de inversiones en valores.** Al 2T23, la Aseguradora mantiene 73.2% en papeles gubernamentales y el 26.8% restante en otros valores con alta calidad crediticia equivalente a una calificación de HR AAA en su mayoría.
- **Adecuada Administración de Riesgos al mantener niveles de VaR por debajo de los límites establecidos por la Aseguradora.** Al cierre de junio de 2023, el VaR cerró en niveles adecuados, ya que mantuvo todos los factores por debajo de los límites establecidos.
- **Sana concentración de clientes principales al tener una participación de 98.5% de las primas totales al 2T23 en los diez principales clientes (vs. 97.8% al 2T22).** A pesar de tener una elevada concentración en los clientes principales, es necesario mencionar que los participantes en el mercado de créditos hipotecarios son limitados, lo que ocasiona que exista una concentración con respecto a las primas emitidas por intermediario.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Retiro del respaldo explícito que tiene por parte del Gobierno Federal.** En caso de que se modifique la ley y el apoyo explícito por parte del Gobierno sea retirado, la calificación se impactaría de manera negativa.

[3] Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Banca de Desarrollo (SHF).

Anexo - Escenario Base

Balance: SCV-SHF	Anual						Semestral	
Escenario Base (En millones de pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1S22	1S23
ACTIVO	**5,390.0**	**5,628.7**	**5,871.5**	**6,346.7**	**6,907.7**	**7,478.7**	**5,650.7**	**6,145.6**
Inversiones en Valores	**3,884.9**	**4,141.6**	**4,383.9**	**4,566.8**	**4,777.8**	**4,938.0**	**4,491.2**	**4,783.7**
Gubernamentales	3,884.9	4,141.6	4,383.9	4,566.8	4,777.8	4,938.0	4,491.2	4,783.7
Reporto	**1,302.5**	**1,242.2**	**1,227.9**	**1,634.3**	**1,986.9**	**2,392.4**	**958.4**	**1,129.0**
Disponibilidades	**1.2**	**0.1**	**0.1**	**0.6**	**0.7**	**0.8**	**0.1**	**0.1**
Deudores	**3.4**	**43.7**	**29.5**	**28.7**	**29.0**	**29.2**	**24.1**	**127.6**
Primas	3.2	3.2	5.9	4.8	4.9	4.8	0.4	2.3
Otros[1]	0.1	40.5	23.5	23.8	24.1	24.4	23.7	125.4
Reaseguradores y Reafianzadores	**91.9**	**81.3**	**67.2**	**57.0**	**55.9**	**62.9**	**68.6**	**44.8**
Instituciones de Seguros	91.9	81.3	67.2	57.0	55.9	62.9	68.6	44.8
Otros Activos	**106.2**	**119.9**	**163.0**	**59.4**	**57.4**	**55.4**	**108.3**	**60.4**
PASIVO	**1,930.7**	**1,710.8**	**1,750.5**	**1,701.3**	**1,801.2**	**1,926.7**	**1,524.7**	**1,631.0**
Reservas Técnicas	**1,746.0**	**1,489.3**	**1,686.7**	**1,550.1**	**1,638.7**	**1,764.1**	**1,406.3**	**1,485.7**
Riesgos en Curso	**272.9**	**246.7**	**448.1**	**463.2**	**488.4**	**500.7**	**185.3**	**444.6**
Obligaciones Contractuales	**1,173.0**	**973.5**	**913.8**	**658.5**	**658.8**	**699.3**	**900.8**	**641.2**
Siniestros Ocurridos Pendientes de Pago	1,173.0	973.5	913.8	658.5	658.8	699.3	900.8	641.2
Riesgos Catastróficos	300.1	269.1	324.9	428.4	491.6	564.1	320.2	399.9
Acreedores	**6.0**	**6.6**	**2.2**	**2.2**	**2.3**	**2.6**	**0.1**	**0.5**
Diversos	6.0	6.6	2.2	2.2	2.3	2.6	0.1	0.5
Reaseguradores y Reafianzadores	**3.0**	**1.5**	**2.1**	**2.2**	**2.2**	**2.2**	**1.7**	**2.3**
Instituciones de Seguros	3.0	1.5	2.1	2.2	2.2	2.2	1.7	2.3
Otros Pasivos	**175.6**	**213.5**	**59.5**	**146.9**	**158.0**	**157.8**	**116.6**	**142.5**
Provisiones para Obligaciones Diversas	128.1	199.7	59.5	146.9	158.0	157.8	104.1	142.5
Creditos Diferidos	47.5	13.8	0.0	0.0	0.0	0.0	12.5	0.0
CAPITAL CONTABLE	**3,459.3**	**3,917.9**	**4,121.0**	**4,645.4**	**5,106.5**	**5,552.0**	**4,126.0**	**4,514.6**
Capital Social	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0
Reservas	185.6	219.6	262.2	274.3	274.3	274.3	262.2	274.3
Superavit por Valuación	(17.0)	15.2	98.0	87.0	87.0	87.0	28.8	87.0
Superavit por Valuación	(17.0)	15.2	98.0	87.0	87.0	87.0	28.8	87.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	970.6	1,276.7	1,660.5	1,768.7	2,304.2	2,765.2	1,660.5	1,768.7
Resultado del Ejercicio	340.1	426.4	120.3	535.4	461.1	445.5	194.5	404.7

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base.

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

2.- Otros Activos: Inmobiliario y Equipo, Gastos Amortizables e Impuestos Diferidos.

Edo. de Resultados: SCV-SHF	Anual						Acumulado	
Escenario Base (En millones de pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1S22	1S23
Primas Emitidas	450.5	419.5	378.6	427.2	449.0	471.0	193.8	263.7
Primas Cedidas	67.1	59.0	50.6	44.6	46.7	49.0	26.3	22.5
Primas de Retención	**383.3**	**360.6**	**328.1**	**382.6**	**402.3**	**422.0**	**167.5**	**241.2**
Incremento de Reservas en Curso	21.0	30.1	329.4	48.4	17.0	18.9	(35.9)	(15.6)
Primas de Retención Devengadas	**362.3**	**330.4**	**(1.3)**	**334.2**	**385.4**	**403.1**	**203.4**	**256.8**
Recuperación del Costo de Adquisición	(17.8)	(15.6)	(13.4)	(12.0)	(12.1)	(12.2)	(7.0)	(6.0)
Costo Neto de Adquisición	**(17.8)**	**(15.6)**	**(13.4)**	**(12.0)**	**(12.1)**	**(12.2)**	**(7.0)**	**(6.0)**
Costo de Siniestralidad	218.7	(119.1)	55.5	(100.2)	96.3	121.1	(27.4)	(188.8)
Costo Neto de Siniestralidad	**218.7**	**(119.1)**	**55.5**	**(100.2)**	**96.3**	**121.1**	**(27.4)**	**(188.8)**
Utilidad Técnica	**161.4**	**465.2**	**(43.3)**	**446.4**	**301.2**	**294.2**	**237.7**	**451.6**
Constitución de Reservas	(11.9)	(31.0)	55.8	80.0	79.7	79.7	51.1	75.1
Utilidad Bruta	**173.3**	**496.2**	**(99.1)**	**366.4**	**221.5**	**214.5**	**186.6**	**376.5**
Gastos Administrativos	189.2	205.1	191.1	223.2	238.0	262.2	80.2	87.5
Utilidad de Operación	**(15.9)**	**291.1**	**(290.2)**	**143.2**	**(16.6)**	**(47.7)**	**106.4**	**289.0**
Productos Financieros	458.9	200.4	320.5	409.8	488.4	507.0	99.4	259.9
Utilidad antes de ISR	**443.0**	**491.6**	**30.3**	**553.0**	**471.9**	**459.3**	**205.8**	**548.9**
Provisión ISR	102.9	65.2	(90.0)	17.5	10.8	13.8	11.3	144.3
Utilidad neta	**340.1**	**426.4**	**120.3**	**535.4**	**461.1**	**445.5**	**194.5**	**404.7**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base.

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

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1S22	1S23
Índice de Adquisición	-4.7%	-4.3%	-4.1%	-3.1%	-3.0%	-2.9%	-4.2%	-3.1%
Índice de Siniestralidad	60.4%	-36.0%	-4369.7%	-30.0%	25.0%	30.0%	-8.8%	-203.1%
Índice de Operación	42.0%	48.9%	50.5%	52.2%	53.0%	55.7%	52.0%	44.2%
Índice Combinado	97.7%	8.5%	-4323.3%	19.1%	75.0%	82.8%	39.0%	-162.0%
Índice de Retención de Riesgo	85.1%	85.9%	86.6%	89.6%	89.6%	89.6%	86.2%	89.6%
Índice de Pérdidas Netas	57.1%	-33.0%	16.9%	-26.2%	23.9%	28.7%	-8.2%	-26.4%
Margen Bruto	45.2%	137.6%	-30.2%	95.8%	55.1%	50.8%	118.6%	22.6%
ROA Promedio	6.6%	7.8%	2.1%	8.7%	7.0%	6.2%	7.4%	5.6%
ROE Promedio	10.2%	11.4%	2.9%	11.8%	9.5%	8.4%	10.4%	7.7%
Sobretasa Activa de Inversiones	4.7%	-1.9%	-4.9%	-4.8%	-1.9%	-1.5%	-3.3%	-3.0%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	1.8	2.2	2.1	2.1	2.1	4.8	2.5	2.6
Índice de Capital a Reservas	198.1%	263.1%	244.3%	299.7%	311.6%	314.7%	293.4%	303.9%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	9.8	11.8	11.4	11.6	11.8	12.0	10.5	12.1
Índice de Capital Mínimo Pagado**	44.3	48.6	33.5	34.3	36.2	37.7	33.5	34.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base.

**Información obtenida de la página de la CNSF.

Flujo de Efectivo: SCV-SHF	Anual						Semestral	
Escenario Base (En millones de pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1S22	1S23
Utilidad del Ejercicio	**340.1**	**426.4**	**120.3**	**535.4**	**461.1**	**445.5**	**194.5**	**404.7**
Ajustes por partidas que no implican efectivo	**143.8**	**224.0**	**570.2**	**75.8**	**17.0**	**18.9**	**165.4**	**11.8**
Utilidad de valorización	(124.3)	215.7	165.1	(45.5)	0.0	0.0	119.4	(45.5)
Depreciación	(0.2)	(1.1)	(0.8)	(0.4)	0.0	0.0	(0.7)	(0.4)
Ajuste a Reservas Técnicas	227.8	(120.0)	440.6	(65.4)	17.0	18.9	(12.1)	(129.4)
Provisiones	(62.4)	64.2	55.3	42.9	0.0	0.0	47.5	42.9
Impuestos a la Utilidad Causados	102.9	65.2	(90.0)	144.3	0.0	0.0	11.3	144.3
Flujo Generado por Resultados	**483.9**	**650.4**	**690.5**	**611.2**	**478.0**	**464.5**	**359.9**	**416.5**
Flujo generado por Operaciones	**(483.2)**	**(651.5)**	**(690.5)**	**(610.7)**	**(477.9)**	**(464.4)**	**(359.8)**	**(416.5)**
Cambio en Inversiones en Valores	(570.1)	(472.4)	(407.4)	(137.3)	(211.0)	(160.2)	(469.0)	(354.2)
Cambio en Deudores por Reporto	214.6	60.3	14.3	(406.4)	(352.5)	(405.5)	283.7	98.9
Cambio en Primas por Cobrar	2.7	3.2	3.2	3.4	(0.1)	0.1	3.2	5.9
Cambio en Deudores	0.0	(40.3)	16.9	101.5	(0.3)	(0.3)	16.8	0.0
Cambio en Reaseguradores	10.2	11.5	13.9	(7.8)	1.1	(7.0)	5.7	4.5
Cambio en Otros Activos	(94.9)	5.6	40.0	(41.8)	2.0	2.0	49.9	(42.8)
Cambio en Obligaciones Contractuales	(91.7)	(93.6)	(125.3)	(70.9)	71.6	106.4	(45.2)	(71.3)
Cambio en Otros Pasivos	45.9	(125.8)	(246.1)	(51.3)	11.2	0.0	(205.0)	(57.4)
Flujos Netos de Operación	**0.7**	**(1.1)**	**0.0**	**0.5**	**0.2**	**0.1**	**0.0**	**0.0**
Incremento o Disminución Neta	**0.7**	**(1.1)**	**0.0**	**0.5**	**0.2**	**0.1**	**0.0**	**0.0**
Efectivo al Inicio del Periodo	0.5	1.2	0.1	0.1	0.5	0.7	0.1	0.1
Efectivo al Final del Periodo	**1.2**	**0.1**	**0.1**	**0.6**	**0.7**	**0.8**	**0.1**	**0.1**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C., proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base.

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: SCV-SHF	Anual						Semestral	
Escenario Estrés (En millones de pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1S22	1S23
ACTIVO	**5,390.0**	**5,628.7**	**5,871.5**	**6,408.3**	**7,102.7**	**7,881.9**	**5,650.7**	**6,145.6**
Inversiones en Valores	**3,884.9**	**4,141.6**	**4,383.9**	**4,528.7**	**4,688.5**	**4,791.9**	**4,491.2**	**4,783.7**
Gubernamentales	3,884.9	4,141.6	4,383.9	4,528.7	4,688.5	4,791.9	4,491.2	4,783.7
Reporto	**1,302.5**	**1,242.2**	**1,227.9**	**1,742.0**	**2,257.2**	**2,911.7**	**958.4**	**1,129.0**
Disponibilidades	**1.2**	**0.1**	**0.1**	**0.5**	**0.7**	**0.7**	**0.1**	**0.1**
Deudores	**3.4**	**43.7**	**29.5**	**27.2**	**26.0**	**26.3**	**24.1**	**127.6**
Primas	3.2	3.2	5.9	3.7	2.3	2.2	0.4	2.3
Otros[1]	0.1	40.5	23.5	23.4	23.7	24.0	23.7	125.4
Reaseguradores y Reafianzadores	**91.9**	**81.3**	**67.2**	**50.5**	**72.8**	**95.8**	**68.6**	**44.8**
Instituciones de Seguros	91.9	81.3	67.2	50.5	72.8	95.8	68.6	44.8
Otros Activos	**106.2**	**119.9**	**163.0**	**59.4**	**57.4**	**55.4**	**108.3**	**60.4**
PASIVO	**1,930.7**	**1,710.8**	**1,750.5**	**1,791.8**	**2,173.5**	**2,727.6**	**1,524.7**	**1,631.0**
Reservas Técnicas	**1,746.0**	**1,489.3**	**1,686.7**	**1,629.7**	**2,008.9**	**2,560.8**	**1,406.3**	**1,485.7**
Riesgos en Curso	**272.9**	**246.7**	**448.1**	**492.8**	**619.8**	**737.2**	**185.3**	**444.6**
Obligaciones Contractuales	**1,173.0**	**973.5**	**913.8**	**708.4**	**897.5**	**1,259.4**	**900.8**	**641.2**
Siniestros Ocurridos Pendientes de Pago	1,173.0	973.5	913.8	708.4	897.5	1,259.4	900.8	641.2
Riesgos Catastróficos	300.1	269.1	324.9	428.4	491.6	564.1	320.2	399.9
Acreedores	**6.0**	**6.6**	**2.2**	**2.9**	**3.0**	**3.3**	**0.1**	**0.5**
Diversos	6.0	6.6	2.2	2.9	3.0	3.3	0.1	0.5
Reaseguradores y Reafianzadores	**3.0**	**1.5**	**2.1**	**2.3**	**2.3**	**2.3**	**1.7**	**2.3**
Instituciones de Seguros	3.0	1.5	2.1	2.3	2.3	2.3	1.7	2.3
Otros Pasivos	**175.6**	**213.5**	**59.5**	**157.0**	**159.2**	**161.2**	**116.6**	**142.5**
Provisiones para Obligaciones Diversas	128.1	199.7	59.5	157.0	159.2	161.2	104.1	142.5
Creditos Diferidos	47.5	13.8	0.0	0.0	0.0	0.0	12.5	0.0
CAPITAL CONTABLE	**3,459.3**	**3,917.9**	**4,121.0**	**4,616.5**	**4,929.3**	**5,154.2**	**4,126.0**	**4,514.6**
Capital Social	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0
Reservas	185.6	219.6	262.2	274.3	274.3	274.3	262.2	274.3
Superavit por Valuación	(17.0)	15.2	98.0	87.0	87.0	87.0	28.8	87.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	970.6	1,276.7	1,660.5	1,768.7	2,275.3	2,588.1	1,660.5	1,768.7
Resultado del Ejercicio	340.1	426.4	120.3	506.5	312.8	225.0	194.5	404.7

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario estrés.

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

2.- Otros Activos: Inmobiliario y Equipo, Gastos Amortizables e Impuestos Diferidos.

Edo. de Resultados: SCV-SHF	Anual						Acumulado	
Escenario Estrés (En millones de pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1S22	1S23
Primas Emitidas	450.5	419.5	378.6	408.8	389.4	369.0	193.8	263.7
Primas Cedidas	67.1	59.0	50.6	35.7	28.6	29.5	26.3	22.5
Primas de Retención	**383.3**	**360.6**	**328.1**	**373.2**	**360.8**	**339.4**	**167.5**	**241.2**
Incremento de Reservas en Curso	21.0	30.1	329.4	45.7	117.3	127.5	(35.9)	(15.6)
Primas de Retención Devengadas	**362.3**	**330.4**	**(1.3)**	**327.4**	**243.5**	**211.9**	**203.4**	**256.8**
Recuperación del Costo de Adquisición	(17.8)	(15.6)	(13.4)	(9.8)	(7.2)	(6.0)	(7.0)	(6.0)
Costo Neto de Adquisición	**(17.8)**	**(15.6)**	**(13.4)**	**(9.8)**	**(7.2)**	**(6.0)**	**(7.0)**	**(6.0)**
Costo de Siniestralidad	218.7	(119.1)	55.5	(45.2)	113.2	147.0	(27.4)	(188.8)
Costo Neto de Siniestralidad	**218.7**	**(119.1)**	**55.5**	**(45.2)**	**113.2**	**147.0**	**(27.4)**	**(188.8)**
Utilidad Técnica	**161.4**	**465.2**	**(43.3)**	**382.5**	**137.5**	**70.9**	**237.7**	**451.6**
Constitución de Reservas	(11.9)	(31.0)	55.8	(10.1)	(12.0)	(15.0)	51.1	75.1
Utilidad Bruta	**173.3**	**496.2**	**(99.1)**	**392.6**	**149.6**	**86.0**	**186.6**	**376.5**
Gastos Administrativos	189.2	205.1	191.1	237.0	245.0	273.0	80.2	87.5
Utilidad de Operación	**(15.9)**	**291.1**	**(290.2)**	**155.6**	**(95.4)**	**(187.1)**	**106.4**	**289.0**
Productos Financieros	458.9	200.4	320.5	398.2	432.9	430.5	99.4	259.9
Utilidad antes de ISR	**443.0**	**491.6**	**30.3**	**553.8**	**337.4**	**243.5**	**205.8**	**548.9**
Provisión ISR	102.9	65.2	(90.0)	47.3	24.6	18.5	11.3	144.3
Utilidad neta	**340.1**	**426.4**	**120.3**	**506.5**	**312.8**	**225.0**	**194.5**	**404.7**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1S22	1S23
Índice de Adquisición	-4.7%	-4.3%	-4.1%	-2.6%	-2.0%	-1.8%	-4.2%	-3.1%
Índice de Siniestralidad	60.4%	-36.0%	-4369.7%	-13.8%	46.5%	69.4%	-8.8%	-203.1%
Índice de Operación	42.0%	48.9%	50.5%	58.0%	62.9%	74.0%	52.0%	44.2%
Índice Combinado	97.7%	8.5%	-4323.3%	41.5%	107.4%	141.6%	39.0%	-162.0%
Índice de Retención de Riesgo	85.1%	85.9%	86.6%	91.3%	92.7%	92.0%	86.2%	89.6%
Índice de Pérdidas Netas	57.1%	-33.0%	16.9%	-12.1%	31.4%	43.3%	-8.2%	-26.4%
Margen Bruto	45.2%	137.6%	-30.2%	105.2%	41.5%	25.3%	118.6%	22.6%
ROA Promedio	6.6%	7.8%	2.1%	8.1%	4.5%	2.9%	7.4%	5.6%
ROE Promedio	10.2%	11.4%	2.9%	11.1%	6.3%	4.4%	10.4%	7.7%
Sobretasa Activa de Inversiones	4.7%	-1.9%	-4.9%	-5.1%	-3.1%	-3.8%	-3.3%	-3.0%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	1.8	2.2	2.1	2.0	1.7	3.3	2.5	2.6
Índice de Capital a Reservas	198.1%	263.1%	244.3%	283.3%	245.4%	201.3%	293.4%	303.9%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	9.8	11.8	11.4	11.1	9.8	8.0	10.5	12.1
Índice de Capital Mínimo Pagado**	44.3	48.6	33.5	34.1	34.9	35.0	33.5	34.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario estrés.

**Información obtenida de la página de la CNSF.

Flujo de Efectivo: SCV-SHF	Anual						Semestral	
Escenario Estrés (En millones de pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1S22	1S23
Utilidad del Ejercicio	**340.1**	**426.4**	**120.3**	**506.5**	**312.8**	**225.0**	**194.5**	**404.7**
Ajustes por partidas que no implican efectivo	**143.8**	**224.0**	**570.2**	**73.1**	**117.3**	**127.5**	**165.4**	**11.8**
Utilidad de valorización	(124.3)	215.7	165.1	(45.5)	0.0	0.0	119.4	(45.5)
Depreciación	(0.2)	(1.1)	(0.8)	(0.4)	0.0	0.0	(0.7)	(0.4)
Ajuste a Reservas Técnicas	227.8	(120.0)	440.6	(68.0)	117.3	127.5	(12.1)	(129.4)
Provisiones	(62.4)	64.2	55.3	42.9	0.0	0.0	47.5	42.9
Impuestos a la Utilidad Causados	102.9	65.2	(90.0)	144.3	0.0	0.0	11.3	144.3
Flujo Generado por Resultados	**483.9**	**650.4**	**690.5**	**579.7**	**430.1**	**352.5**	**359.9**	**416.5**
Flujo generado por Operaciones	**(483.2)**	**(651.5)**	**(690.5)**	**(579.2)**	**(430.0)**	**(352.4)**	**(359.8)**	**(416.5)**
Cambio en Inversiones en Valores	(570.1)	(472.4)	(407.4)	(99.3)	(159.8)	(103.4)	(469.0)	(354.2)
Cambio en Deudores por Reporto	214.6	60.3	14.3	(514.1)	(515.2)	(654.5)	283.7	98.9
Cambio en Primas por Cobrar	2.7	3.2	3.2	4.5	1.4	0.1	3.2	5.9
Cambio en Deudores	0.0	(40.3)	16.9	101.9	(0.3)	(0.3)	16.8	0.0
Cambio en Reaseguradores	10.2	11.5	13.9	(1.2)	(22.4)	(23.0)	5.7	4.5
Cambio en Otros Activos	(94.9)	5.6	40.0	(41.8)	2.0	2.0	49.9	(42.8)
Cambio en Obligaciones Contractuales	(91.7)	(93.6)	(125.3)	11.3	261.9	424.3	(45.2)	(71.3)
Cambio en Otros Pasivos	45.9	(125.8)	(246.1)	(40.5)	2.3	2.3	(205.0)	(57.4)
Flujos Netos de Operación	**0.7**	**(1.1)**	**0.0**	**0.5**	**0.1**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Incremento o Disminución Neta	**0.7**	**(1.1)**	**0.0**	**0.5**	**0.1**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Efectivo al Inicio del Periodo	0.5	1.2	0.1	0.1	0.5	0.7	0.1	0.1
Efectivo al Final del Periodo	**1.2**	**0.1**	**0.1**	**0.5**	**0.7**	**0.7**	**0.1**	**0.1**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 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 Cobertura de Requerimiento de Capital de Solvencia. Capital Contable / Requerimiento de Capital 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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Corporativos / ABS

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González
+52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas
+52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com

Seguro de Crédito a la Vivienda SHF S.A. de C.V.

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
13 de octubre de 2023

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 https://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	14 de octubre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14 – 2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera trimestral interna y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C. proporcionados por la Aseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
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).