CRABI

S.A. de C.V.

CRABI LP
HR BB
Perspectiva Positiva

CRABI CP
HR4

Instituciones Financieras
30 de enero de 2024

2022
HR BB | HR4
Perspectiva Estable

2023
HR BB | HR4
Perspectiva Estable

2024
HR BB | HR4
Perspectiva Positiva

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

Mikel Saavedra
mikel.saavedra@hrratings.com
Analista

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

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

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BB, modificando la Perspectiva de Estable a Positiva, y de HR4 para Crabi Seguros

La Perspectiva Positiva para la calificación de Crabi Seguros[1] se sustenta en un incremento sostenido en el volumen de operaciones durante los últimos 12 meses (12m), lo cual ha permitido generar una mejora en las eficiencias mediante un adecuado control en los costos de siniestralidad y gastos de administración. Con ello, se exhibe un índice combinado de 134.9% al tercer trimestre de 2023 (3T23) (vs. 229.9% al 3T22 y 173.6% en un escenario base). Debido a los factores mencionados anteriormente, Crabi muestra una mejora en las métricas de rentabilidad; no obstante, estas continúan mostrando niveles negativos, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de -16.8% y -35.2% al 3T23 (vs. -44.1% y -89.4% al 3T22; -23.8% y -40.8% en un escenario base). En este sentido, es importante mencionar que la Aseguradora mantiene una dependencia a las aportaciones de capital por parte de sus accionistas, con la finalidad de contrarrestar los niveles negativos de rentabilidad y continuar con sus operaciones. Al respecto, Crabi ha recibido inyecciones de capital por un monto acumulado de P$43.4m durante los últimos 12m, lo que ha permitido mantener sus niveles de solvencia por encima de los mínimos requeridos. Con ello, se exhibe un índice de cobertura de capital de solvencia y capital mínimo pagado de 4.5x y 1.6x al 3T23 (vs. 7.3x y 1.1x al 3T22; 8.2x y 1.2x en un escenario base).

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

Supuestos y Resultados: Crabi Seguros

(Cifras en millones de pesos)	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
Periodo	**3T22**	**3T23**	**2021**	**2022**	**2023P***	**2024P**	**2025P**	**2023P***	**2024P**	**2025P**
Primas Emitidas 12m	30.7	77.2	40.5	36.6	82.5	108.6	143.2	78.9	95.3	126.7
Primas de Retención 12m	6.1	49.2	8.1	9.4	65.5	108.6	143.2	62.0	95.3	126.7
Resultado Neto 12m	-33.9	-22.7	-59.1	-24.7	-21.0	-14.7	-5.3	-26.1	-38.8	-14.4
Índice de Adquisición	-29.4%	7.1%	163.8%	-25.4%	11.1%	11.8%	12.1%	12.3%	14.1%	12.2%
Índice de Siniestralidad	148.5%	91.7%	165.6%	117.8%	87.3%	70.1%	63.0%	92.3%	96.3%	67.8%
Índice de Operación	110.8%	36.0%	108.8%	77.3%	31.3%	28.0%	22.0%	35.0%	36.2%	23.1%
Índice Combinado	229.9%	134.9%	438.2%	169.6%	129.6%	109.9%	97.1%	139.6%	146.6%	103.1%
Índice de Retención de Riesgo	20.0%	63.7%	20.0%	25.8%	79.5%	100.0%	100.0%	78.5%	100.0%	100.0%
Margen Bruto	-7.1%	1.3%	-208.6%	38.7%	-2.0%	7.3%	12.8%	-5.8%	-10.1%	7.6%
ROA Promedio	-44.1%	-16.8%	-87.4%	-29.7%	-14.0%	-7.8%	-2.4%	-17.7%	-24.4%	-8.7%
ROE Promedio	-89.4%	-35.2%	-203.6%	-57.7%	-32.1%	-18.8%	-5.9%	-40.7%	-73.5%	-33.2%
Sobretasa Activa de Inversiones	-9.2%	-3.1%	-5.8%	-10.9%	-0.8%	-0.5%	-0.6%	-2.4%	-1.0%	0.7%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.8	1.8	1.4	2.1	1.8	2.2	2.0	1.7	1.6	1.5
Capital a Reservas	184.9%	106.6%	97.8%	179.0%	85.8%	121.5%	93.8%	80.2%	73.0%	46.0%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	7.3	4.5	9.0	1.7	4.6	4.7	4.8	4.5	4.1	3.9
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.1	1.6	1.0	1.5	1.6	1.6	1.6	1.4	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2023), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en el índice combinado, que cerró en 134.9% al 3T23 (vs. 229.2% al 3T22 y 173.6% en un escenario base).** La disminución en el indicador se atribuye a mejoras en los niveles de siniestralidad y operación, lo cual logró contrarrestar un incremento en los niveles de adquisición.
- **Negativos niveles de rentabilidad, que cerraron con un ROA y ROE Promedio de -16.8% y -35.2% al 3T23 (vs. -44.1% y -89.4% al 3T22; -23.8% y -40.8% en un escenario base).** Crabi presenta una tendencia a la baja en las pérdidas netas, derivado de un aumento en el volumen de operación y una mejora del índice combinado; no obstante, aún no alcanza un punto de equilibrio.
- **Niveles adecuados de solvencia, al cerrar con un índice de cobertura de capital de solvencia y capital mínimo pagado de 4.5x y 1.6x al 3T23 (vs. 7.3x y 1.1x al 3T22; 8.2x y 1.2x en un escenario base).** La Aseguradora muestra una dependencia a aportaciones de capital por parte de sus accionistas, con la finalidad de contrarrestar los niveles negativos de rentabilidad y continuar con sus operaciones. No obstante, mantiene niveles altos y por arriba de los mínimos requeridos por la CNSF[2].

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en el volumen de operación, que cerrarían con un monto de primas emitidas 12m de P$108.6m en 2025 (vs. P$36.6m en 2022).** El aumento en la emisión de primas provendría de las alianzas estratégicas con agencias automotrices e instituciones financieras no bancarias.
- **Disminución paulatina en el índice combinado, que cerraría en 109.9% al 4T25 (vs. 169.6% al 4T22).** Lo anterior sería atribuible principalmente a una baja en los niveles de siniestralidad mediante las validaciones realizadas a los automóviles en las agencias automotrices, lo que permite identificar accidentes o irregularidades previo a la emisión.

[2] Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).

- **Resultado neto negativo por -P$14.7m en 2025 (vs. -P$24.7m en 2022).** A pesar de observar una tendencia a la baja en las pérdidas netas derivado de un aumento en el volumen de operación y una baja en el índice combinado, la Aseguradora mantendría una dependencia a inyecciones de capital, donde esperamos aportaciones por P$24.6m en 2023 y P$50.0m en 2024.

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 por entidad federativa.** La Aseguradora exhibe una adecuada diversificación de las primas emitidas por zona geográfica. En este sentido, el estado principal es el Estado de México, con una participación del 35.5% al 3T23.
- **Niveles pulverizados de concentración de clientes.** Crabi cuenta con un modelo de negocio enfocado en realizar operaciones de seguros de automóviles individuales, lo que permite contar con niveles pulverizados de concentración de clientes. Al respecto, los diez clientes principales representan el 1.8% de las primas emitidas totales al 3T23.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en el índice combinado, que lograra situarse en niveles igual o menor a 100.0%.** 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.
- **Niveles positivos de rentabilidad o punto de equilibrio.** Lo anterior ocasionaría un aumento o estabilidad en el capital contable a través del resultado neto, lo cual disminuiría la dependencia hacía aportaciones de capital.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los indicadores de solvencia, que estuvieran 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.

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Concepto	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVO	**77.2**	**78.8**	**103.6**	**160.3**	**210.1**	**227.4**	**74.5**	**154.2**
Inversiones en Valores	33.0	23.4	40.8	55.3	97.7	102.6	21.9	58.7
Reporto	2.1	0.0	2.0	7.8	8.7	9.9	2.6	7.6
Disponibilidades	12.4	2.5	0.5	10.1	9.3	8.8	0.9	10.5
Deudores	0.7	9.8	12.2	31.7	35.1	39.6	8.2	26.1
Primas	0.1	7.2	10.6	27.9	31.2	35.4	5.8	22.5
Otros[1]	0.6	2.6	1.6	3.8	4.0	4.2	2.4	3.6
Reaseguradores y Reafianzadores	13.4	25.9	28.0	31.4	34.2	40.9	20.8	27.5
Otros Activos	15.6	17.2	20.1	24.1	25.0	25.6	20.1	23.8
Mobiliario y Equipo	3.0	2.9	1.7	1.1	1.6	1.9	2.2	1.1
Otros Activos[2]	1.0	2.3	2.3	2.4	2.5	2.6	2.3	2.4
Gastos Amortizables	11.6	4.6	8.7	13.1	13.4	13.7	8.1	12.9
Activos Intangibles	0.0	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
PASIVO	**34.6**	**44.6**	**50.1**	**103.2**	**117.6**	**140.2**	**33.1**	**92.0**
Reservas Técnicas	19.2	35.0	29.9	66.6	76.1	92.9	22.4	58.3
Riesgos en Curso	14.3	17.6	18.2	39.6	46.4	53.7	11.7	36.0
Obligaciones Contractuales	4.8	17.4	11.7	26.9	29.7	39.1	10.7	22.2
Reservas para Obligaciones Laborales	0.5	1.4	0.8	0.8	1.0	1.1	1.4	0.8
Acreedores	3.5	3.2	6.5	14.9	18.1	21.2	2.2	13.6
Reaseguradores y Reafianzadores	9.7	1.1	8.1	10.0	10.9	13.0	3.4	8.8
Otros Pasivos	1.7	3.9	4.8	10.9	11.6	12.1	3.7	10.7
CAPITAL CONTABLE	**42.6**	**34.3**	**53.5**	**57.1**	**92.5**	**87.2**	**41.4**	**62.1**
Capital Social	116.8	161.2	173.3	236.1	286.1	286.1	192.7	236.1
Reservas	0.0	6.4	38.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	-35.8	-74.2	-133.3	-158.0	-179.0	-193.6	-133.3	-158.0
Resultado del Ejercicio	-38.3	-59.1	-24.7	-21.0	-14.7	-5.3	-18.0	-16.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2023), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores.

2.- Otros Activos: Pagos Anticipados, Impuestos Pagados por Anticipado e Inventario en Salvamentos por Realizar.

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Concepto	**2020**	**2021**	**2022**	**2023P***	**2024P**	**2025P**	**3T22**	**3T23**
Primas Emitidas	28.2	40.5	36.6	82.5	108.6	143.2	20.1	60.7
Primas Cedidas	22.5	32.4	27.2	16.9	0.0	0.0	16.1	16.9
Primas de Retención	**5.6**	**8.1**	**9.4**	**65.5**	**108.6**	**143.2**	**4.0**	**43.8**
Incremento de Reservas en Curso	4.0	1.2	1.3	32.5	48.8	56.4	-2.1	21.7
Primas de Retención Devengadas	**1.7**	**6.9**	**8.1**	**33.0**	**59.7**	**86.8**	**6.1**	**22.1**
Costo de Adquisición	16.6	23.3	5.7	10.9	12.8	17.3	4.4	8.9
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
Otros[1]	16.6	23.2	5.6	10.9	12.7	17.2	4.3	8.9
Comisiones por Reaseguro Cedido	7.0	10.1	8.1	3.6	0.0	0.0	5.0	3.6
Costo Neto de Adquisición	**9.6**	**13.3**	**-2.4**	**7.3**	**12.8**	**17.3**	**-0.6**	**5.3**
Costo de Siniestralidad	2.2	11.5	9.6	28.8	41.9	54.7	6.9	19.4
Costo Neto de Siniestralidad	**2.2**	**11.5**	**9.6**	**28.8**	**41.9**	**54.7**	**6.9**	**19.4**
Utilidad Técnica	**-10.2**	**-17.8**	**1.0**	**-3.1**	**5.0**	**14.8**	**-0.2**	**-2.7**
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.3	0.9	2.7	1.8	2.9	3.5	1.7	1.2
Utilidad Bruta	**-9.8**	**-16.9**	**3.7**	**-1.3**	**8.0**	**18.3**	**1.5**	**-1.5**
Gastos Administrativos	7.5	15.4	13.0	13.0	16.6	17.3	8.4	9.4
Remuneraciones y prestaciones	19.6	25.2	11.9	9.3	9.4	9.8	8.7	7.2
Depreciación y Amortización	2.7	3.4	3.5	3.5	4.3	4.5	2.6	2.6
Utilidad de Operación	**-39.7**	**-61.0**	**-24.7**	**-27.1**	**-22.4**	**-13.2**	**-18.2**	**-20.7**
Productos Financieros	1.4	1.9	0.0	6.1	7.8	7.9	0.2	4.7
Utilidad Neta	**-38.3**	**-59.1**	**-24.7**	**-21.0**	**-14.7**	**-5.3**	**-18.0**	**-16.0**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2023), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1.-Otros: Comisiones Pagadas.

Métricas Financieras	**2020**	**2021**	**2022**	**2023P***	**2024P**	**2025P**	**3T22**	**3T23**
Índice de Adquisición	171.2%	163.8%	-25.4%	11.1%	11.8%	12.1%	-29.4%	7.1%
Índice de Siniestralidad	132.3%	165.6%	117.8%	87.3%	70.1%	63.0%	148.5%	91.7%
Índice de Operación	106.0%	108.8%	77.3%	31.3%	28.0%	22.0%	110.8%	36.0%
Índice Combinado	409.6%	438.2%	169.6%	129.6%	109.9%	97.1%	229.9%	134.9%
Índice de Retención de Riesgo	20.0%	20.0%	25.8%	79.5%	100.0%	100.0%	20.0%	63.7%
Índice de Pérdidas Netas	38.8%	141.5%	101.3%	44.0%	38.6%	38.2%	186.1%	45.0%
Margen Bruto	-174.7%	-208.6%	38.7%	-2.0%	7.3%	12.8%	-7.1%	1.3%
ROA Promedio	-67.9%	-87.4%	-29.7%	-14.0%	-7.8%	-2.4%	-44.1%	-16.8%
ROE Promedio	-103.0%	-203.6%	-57.7%	-32.1%	-18.8%	-5.9%	-89.4%	-35.2%
Sobretasa Activa de Inversiones	-5.7%	-5.8%	-10.9%	-0.8%	-0.5%	-0.6%	-9.2%	-3.1%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.5	1.4	2.1	1.8	2.2	2.0	1.8	1.8
Capital a Reservas	222.0%	97.8%	179.0%	85.8%	121.5%	93.8%	184.9%	106.6%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	4.4	9.0	1.7	4.6	4.7	4.8	7.3	4.5
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.3	1.0	1.5	1.6	1.6	1.6	1.1	1.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2023), proporcionada por la Aseguradora.

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Concepto	**2020**	**2021**	**2022**	**2023P***	**2024P**	**2025P**	**3T22**	**3T23**
Utilidad del Ejercicio	**-38.3**	**-59.1**	**-24.7**	**-21.0**	**-14.7**	**-5.3**	**-18.0**	**-16.0**
Ajustes por partidas que no implican efectivo	**16.2**	**6.7**	**4.1**	**32.2**	**53.1**	**60.9**	**-3.2**	**20.4**
Depreciación	2.7	3.4	3.5	3.5	4.3	4.5	2.6	2.6
Ajuste a Reservas Técnicas	13.4	3.2	0.6	28.7	48.8	56.4	-5.9	17.8
Flujo Generado por Resultados	**-22.2**	**-52.4**	**-20.6**	**11.2**	**38.5**	**55.6**	**-21.2**	**4.4**
Flujo Generado por Operaciones	**-10.7**	**-8.2**	**-25.5**	**-26.1**	**-89.3**	**-56.1**	**-5.6**	**-19.0**
Cambio en Inversiones en Valores	-15.2	9.6	-17.3	-14.5	-42.5	-4.9	1.6	-17.9
Cambio en Deudores por Reporto	0.2	2.1	-2.0	-5.8	-1.0	-1.1	-2.6	-5.6
Cambio en Primas por Cobrar	0.0	-7.1	-3.4	-17.2	-3.3	-4.3	1.4	-11.9
Cambio en Deudores	3.9	-1.9	1.0	-2.2	-0.2	-0.2	0.2	-2.0
Cambio en Reaseguradores	-3.5	-21.1	4.8	-1.5	-1.9	-4.5	7.3	1.1
Cambio en Otros Activos	-3.7	-5.1	-6.4	-7.5	-5.2	-5.1	-5.6	-6.2
Cambio en Obligaciones Contractuales	4.6	12.6	-5.7	8.0	-39.3	-39.6	-6.8	10.5
Cambio en Otros Pasivos	3.1	2.8	3.6	14.5	4.1	3.7	-1.1	13.0
Flujos Netos de Operación	**-32.8**	**-60.7**	**-46.1**	**-14.9**	**-50.8**	**-0.5**	**-26.8**	**-14.5**
Flujo Generado por Financiamiento	**37.1**	**50.8**	**44.0**	**24.6**	**50.0**	**0.0**	**25.2**	**24.6**
Inyección de Capital	37.1	50.8	44.0	24.6	50.0	0.0	25.2	24.6
Incremento o Disminución Neta	**4.2**	**-9.9**	**-2.1**	**9.6**	**-0.8**	**-0.5**	**-1.6**	**10.1**
Efectivo al Inicio del Periodo	**8.2**	**12.4**	**2.5**	**0.5**	**10.1**	**9.3**	**2.5**	**0.5**
Efectivo al Final del Periodo	**12.4**	**2.5**	**0.5**	**10.1**	**9.3**	**8.8**	**0.9**	**10.5**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2023), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

Escenario de Estrés: Balance Financiero

(Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Estrés	**2020**	**2021**	**2022**	**2023P***	**2024P**	**2025P**	**3T22**	**3T23**
ACTIVO	**77.2**	**78.8**	**103.6**	**151.9**	**165.5**	**166.2**	**74.5**	**154.2**
Inversiones en Valores	33.0	23.4	40.8	52.3	62.3	53.7	21.9	58.7
Reporto	2.1	0.0	2.0	7.7	8.3	9.1	2.6	7.6
Disponibilidades	12.4	2.5	0.5	9.9	9.1	8.3	0.9	10.5
Deudores	0.7	9.8	12.2	27.4	28.3	32.5	8.2	26.1
Primas	0.1	7.2	10.6	23.8	24.4	28.4	5.8	22.5
Otros[1]	0.6	2.6	1.6	3.6	3.9	4.1	2.4	3.6
Reaseguradores y Reafianzadores	13.4	25.9	28.0	30.7	32.8	37.2	20.8	27.5
Otros Activos	15.6	17.2	20.1	23.9	24.8	25.5	20.1	23.8
Mobiliario y Equipo	3.0	2.9	1.7	1.1	1.6	1.9	2.2	1.1
Otros Activos[2]	1.0	2.3	2.3	2.4	2.5	2.6	2.3	2.4
Gastos Amortizables	11.6	4.6	8.7	13.0	13.3	13.5	8.1	12.9
Activos Intangibles	0.0	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
PASIVO	**34.6**	**44.6**	**50.1**	**99.9**	**112.3**	**127.3**	**33.1**	**92.0**
Reservas Técnicas	19.2	35.0	29.9	64.9	72.9	84.5	22.4	58.3
Riesgos en Curso	14.3	17.6	18.2	38.9	45.5	52.8	11.7	36.0
Obligaciones Contractuales	4.8	17.4	11.7	26.0	27.3	31.7	10.7	22.2
Reservas para Obligaciones Laborales	0.5	1.4	0.8	0.8	1.0	1.1	1.4	0.8
Acreedores	3.5	3.2	6.5	13.9	16.6	19.0	2.2	13.6
Reaseguradores y Reafianzadores	9.7	1.1	8.1	9.4	10.5	11.2	3.4	8.8
Otros Pasivos	1.7	3.9	4.8	10.9	11.3	11.6	3.7	10.7
CAPITAL CONTABLE	**42.6**	**34.3**	**53.5**	**52.0**	**53.2**	**38.9**	**41.4**	**62.1**
Capital Social	116.8	161.2	173.3	236.1	276.1	276.1	192.7	236.1
Reservas	0.0	6.4	38.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	-35.8	-74.2	-133.3	-158.0	-184.0	-222.9	-133.3	-158.0
Resultado del Ejercicio	-38.3	-59.1	-24.7	-26.1	-38.8	-14.4	-18.0	-16.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2023), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores.

2.- Otros Activos: Pagos Anticipados, Impuestos Pagados por Anticipado e Inventario en Salvamentos por Realizar.

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

(Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Estrés	**2020**	**2021**	**2022**	**2023P***	**2024P**	**2025P**	**3T22**	**3T23**
Primas Emitidas	28.2	40.5	36.6	78.9	95.3	126.7	20.1	60.7
Primas Cedidas	22.5	32.4	27.2	16.9	0.0	0.0	16.1	16.9
Primas de Retención	**5.6**	**8.1**	**9.4**	**62.0**	**95.3**	**126.7**	**4.0**	**43.8**
Incremento de Reservas en Curso	4.0	1.2	1.3	31.8	47.9	55.4	-2.1	21.7
Primas de Retención Devengadas	**1.7**	**6.9**	**8.1**	**30.2**	**47.3**	**71.3**	**6.1**	**22.1**
Costo de Adquisición	16.6	23.3	5.7	11.2	13.4	15.5	4.4	8.9
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
Otros[1]	16.6	23.2	5.6	11.2	13.3	15.3	4.3	8.9
Comisiones por Reaseguro Cedido	7.0	10.1	8.1	3.6	0.0	0.0	5.0	3.6
Costo Neto de Adquisición	**9.6**	**13.3**	**-2.4**	**7.6**	**13.4**	**15.5**	**-0.6**	**5.3**
Costo de Siniestralidad	2.2	11.5	9.6	27.9	45.6	48.4	6.9	19.4
Costo Neto de Siniestralidad	**2.2**	**11.5**	**9.6**	**27.9**	**45.6**	**48.4**	**6.9**	**19.4**
Utilidad Técnica	**-10.2**	**-17.8**	**1.0**	**-5.3**	**-11.7**	**7.5**	**-0.2**	**-2.7**
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.3	0.9	2.7	1.7	2.0	2.2	1.7	1.2
Utilidad Bruta	**-9.8**	**-16.9**	**3.7**	**-3.6**	**-9.6**	**9.7**	**1.5**	**-1.5**
Gastos Administrativos	7.5	15.4	13.0	14.0	18.9	16.0	8.4	9.4
Remuneraciones y prestaciones	19.6	25.2	11.9	9.8	10.7	9.1	8.7	7.2
Depreciación y Amortización	2.7	3.4	3.5	3.8	4.9	4.2	2.6	2.6
Utilidad de Operación	**-39.7**	**-61.0**	**-24.7**	**-31.2**	**-44.1**	**-19.6**	**-18.2**	**-20.7**
Productos Financieros	1.4	1.9	0.0	5.1	5.3	5.2	0.2	4.7
Utilidad Neta	**-38.3**	**-59.1**	**-24.7**	**-26.1**	**-38.8**	**-14.4**	**-18.0**	**-16.0**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2023), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario de estrés.

1.-Otros: Comisiones Pagadas.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Adquisición	171.2%	163.8%	-25.4%	12.3%	14.1%	12.2%	-29.4%	7.1%
Índice de Siniestralidad	132.3%	165.6%	117.8%	92.3%	96.3%	67.8%	148.5%	91.7%
Índice de Operación	106.0%	108.8%	77.3%	35.0%	36.2%	23.1%	110.8%	36.0%
Índice Combinado	409.6%	438.2%	169.6%	139.6%	146.6%	103.1%	229.9%	134.9%
Índice de Retención de Riesgo	20.0%	20.0%	25.8%	78.5%	100.0%	100.0%	20.0%	63.7%
Índice de Pérdidas Netas	38.8%	141.5%	101.3%	45.0%	47.8%	38.2%	186.1%	45.0%
Margen Bruto	-174.7%	-208.6%	38.7%	-5.8%	-10.1%	7.6%	-7.1%	1.3%
ROA Promedio	-67.9%	-87.4%	-29.7%	-17.7%	-24.4%	-8.7%	-44.1%	-16.8%
ROE Promedio	-103.0%	-203.6%	-57.7%	-40.7%	-73.5%	-33.2%	-89.4%	-35.2%
Sobretasa Activa de Inversiones	-5.7%	-5.8%	-10.9%	-2.4%	-1.0%	0.7%	-9.2%	-3.1%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.5	1.4	2.1	1.7	1.6	1.5	1.8	1.8
Capital a Reservas	222.0%	97.8%	179.0%	80.2%	73.0%	46.0%	184.9%	106.6%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	4.4	9.0	1.7	4.5	4.1	3.9	7.3	4.5
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.3	1.0	1.5	1.4	1.0	1.0	1.1	1.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2023), proporcionada por la Aseguradora.

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

(Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Estrés	**2020**	**2021**	**2022**	**2023P***	**2024P**	**2025P**	**3T22**	**3T23**
Utilidad del Ejercicio	**-38.3**	**-59.1**	**-24.7**	**-26.1**	**-38.8**	**-14.4**	**-18.0**	**-16.0**
Ajustes por partidas que no implican efectivo	**16.2**	**6.7**	**4.1**	**31.7**	**52.8**	**59.5**	**-3.2**	**20.4**
Depreciación	2.7	3.4	3.5	3.8	4.9	4.2	2.6	2.6
Ajuste a Reservas Técnicas	13.4	3.2	0.6	27.9	47.9	55.4	-5.9	17.8
Flujo Generado por Resultados	**-22.2**	**-52.4**	**-20.6**	**5.6**	**14.0**	**45.2**	**-21.2**	**4.4**
Flujo Generado por Operaciones	**-10.7**	**-8.2**	**-25.5**	**-20.7**	**-54.9**	**-46.0**	**-5.6**	**-19.0**
Cambio en Inversiones en Valores	-15.2	9.6	-17.3	-11.6	-10.0	8.7	1.6	-17.9
Cambio en Deudores por Reporto	0.2	2.1	-2.0	-5.7	-0.7	-0.8	-2.6	-5.6
Cambio en Primas por Cobrar	0.0	-7.1	-3.4	-13.1	-0.6	-4.0	1.4	-11.9
Cambio en Deudores	3.9	-1.9	1.0	-2.0	-0.3	-0.2	0.2	-2.0
Cambio en Reaseguradores	-3.5	-21.1	4.8	-1.4	-1.0	-3.7	7.3	1.1
Cambio en Otros Activos	-3.7	-5.1	-6.4	-7.6	-5.8	-4.9	-5.6	-6.2
Cambio en Obligaciones Contractuales	4.6	12.6	-5.7	7.1	-40.0	-43.8	-6.8	10.5
Cambio en Otros Pasivos	3.1	2.8	3.6	13.5	3.3	2.7	-1.1	13.0
Flujos Netos de Operación	**-32.8**	**-60.7**	**-46.1**	**-15.1**	**-40.9**	**-0.8**	**-26.8**	**-14.5**
Flujo Generado por Financiamiento	**37.1**	**50.8**	**44.0**	**24.6**	**40.0**	**0.0**	**25.2**	**24.6**
Inyección de Capital	37.1	50.8	44.0	24.6	40.0	0.0	25.2	24.6
Incremento o Disminución Neta	**4.2**	**-9.9**	**-2.1**	**9.5**	**-0.9**	**-0.8**	**-1.6**	**10.1**
Efectivo al Inicio del Periodo	**8.2**	**12.4**	**2.5**	**0.5**	**9.9**	**9.1**	**2.5**	**0.5**
Efectivo al Final del Periodo	**12.4**	**2.5**	**0.5**	**9.9**	**9.1**	**8.3**	**0.9**	**10.5**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2023), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario de estrés.

Anexo - Glosario

Capital a Reservas. Capital Contable / Reservas Técnicas.

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

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

Índice de Capital de Solvencia. (Capital Contable – Gastos prepagados y costos de adquisición) / ((Capital Contable – Gastos prepagados y costos de adquisición) – Máximo (10% prima emitida, 10% de reservas, capital mínimo))

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

Índice de Liquidez. (Activos totales – Gastos prepagados y Costos de adquisición) – 75% de pasivos Índice Operación. (Gastos de Administración 12m + Remuneraciones y Prestaciones 12m + Depreciación y Amortización 12m) / Primeras Emitidas 12m.

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

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

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

Inversiones a Reservas. Inversiones Computables / Reservas Técnicas.

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 Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

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.

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017
Calificación anterior	HR BB / Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	30 de enero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	3T19 – 3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2023) por Mazars Auditores proporcionada por la Aseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación crediticia de aa y calificación de fortaleza financiera de A+ otorgada a Swiss Re por A.M. Best el 8 de septiembre de 2023.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com