

# Seguros de Crédito a la Vivienda SHF

S.A. de C.V.



Credit  
Rating  
Agency

SCV-SHF LP  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable

SCV-SHF CP  
HR+1

Instituciones Financieras  
11 de octubre de 2024

2022  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2023  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2024  
HR AAA  
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Analista Responsable

Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS



Ana Landgrave

[ana.landgrave@hrratings.com](mailto:ana.landgrave@hrratings.com)

Analista



Angel García

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



Roberto Soto

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## 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<sup>1</sup> se basa en el apoyo explícito que recibe la Aseguradora 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. Adicionalmente, la Aseguradora presenta fuertes niveles de solvencia, con un índice de requerimiento de capital de solvencia de 9.2 veces (x) y capital a reservas de 305.8% al segundo trimestre de 2024 (2T24) (vs. 12.1x y 303.9% al 2T23 y 11.6x y 299.0% en el escenario base del reporte anterior<sup>2</sup>). Por su parte, el índice combinado se incrementó a niveles de 65.2% al 2T24 como resultado de un mayor índice de siniestralidad, en comparación con el del año anterior, derivado del pago de siniestros realizados; así como por menores liberaciones de reservas de Obligaciones Pendientes por Cumplir (OPC) en los últimos 12 meses (12m) (vs. -162.0% al 2T23 y 145.0% en un escenario base del reporte anterior).

<sup>1</sup> Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V. (SCV-SHF y/o la Aseguradora).

<sup>2</sup> 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 13 de octubre del 2023 y pueden revisarse en la Figura 1 del presente reporte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados: Seguros de Crédito a la Vivienda SHF

(Millones de Pesos)	Acumulado		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	1S23	1S24	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Primas Emitidas	263.7	233.9	378.6	502.0	479.3	509.4	568.8	454.2	486.0	512.7
Primas de Retención	241.2	216.1	328.1	459.4	442.2	470.8	526.7	436.4	473.9	510.2
Resultado Neto	404.7	198.3	120.3	595.7	348.5	299.2	240.5	150.9	78.4	23.8
Índice de Adquisición	-3.1%	-2.3%	-4.1%	-2.5%	-2.3%	-2.2%	-2.1%	-1.8%	-0.8%	-0.5%
Índice de Siniestralidad	-203.1%	20.7%	-4369.7%	-89.6%	26.9%	28.9%	30.3%	39.4%	50.4%	60.2%
Índice de Operación	44.2%	46.8%	50.5%	41.5%	45.9%	48.3%	48.8%	50.3%	53.4%	55.9%
Índice Combinado	-162.0%	65.2%	-4323.3%	-50.5%	70.4%	75.1%	77.0%	87.8%	103.0%	115.6%
Índice de Retención de Riesgo	89.6%	92.0%	86.6%	91.5%	92.3%	92.4%	92.6%	96.1%	97.5%	99.5%
Índice de Pérdidas Netas	-26.4%	11.7%	16.9%	-38.9%	16.2%	16.4%	17.2%	24.8%	30.9%	36.0%
Margen Bruto	22.6%	44.4%	-30.2%	77.6%	38.7%	32.8%	32.9%	22.2%	14.0%	7.4%
ROA Promedio	5.6%	6.0%	2.1%	9.6%	5.1%	4.1%	3.1%	2.2%	1.1%	0.3%
ROE Promedio	7.7%	8.2%	2.9%	13.1%	7.0%	5.6%	4.3%	3.1%	1.6%	0.5%
Sobretasa Activa de Inversiones	-3.0%	-3.6%	-4.9%	-1.3%	-2.3%	-1.6%	-1.3%	-6.1%	-4.5%	-3.3%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	2.6	2.5	2.1	2.3	2.1	2.1	2.0	2.0	1.9	1.7
Índice de Capital a Reservas	303.9%	305.8%	244.3%	282.3%	284.6%	283.3%	265.9%	264.0%	243.8%	213.2%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	12.1	9.2	11.4	8.5	8.4	8.4	8.0	7.9	7.4	6.5
Índice de Capital Mínimo Pagado**	34.1	35.5	33.5	35.6	35.8	36.4	36.4	34.4	33.5	32.3

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 3T24.

\*\*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 2.5x y 9.2x al 2T24 (vs. 2.6x y 12.1x al 2T23 y 2.1x y 11.6x 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.
- **Incremento en el índice combinado al cerrar en 65.2% al 2T24 (vs. -162.0% al 2T23 y 145.0% en el escenario base del reporte anterior).** El incremento en el indicador se atribuye a un aumento en los costos de siniestralidad 12m en comparación al año anterior al registrar P\$50.9m en junio de 2024 (vs. liberación de P\$106.0m en junio de 2023). Es importante mencionar que el indicador se encontraba en niveles negativos debido a elevadas liberaciones realizadas por cancelaciones de pólizas, las cuales disminuyeron en los últimos 12 meses.
- **Adecuados niveles de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 6.0% y 8.2% al 2T24 (vs. 5.6% y 7.7% al 2T23 y 4.0% y 5.0% en el escenario base del reporte anterior).** A pesar de observar un aumento en el índice combinado, la Aseguradora logró generar una utilidad neta positiva de manera constante en los últimos 12 meses gracias a un incremento en su volumen de operaciones, así como por los productos financieros generados.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad del índice combinado al cerrar en 70.4% al 4T24 en un escenario base.** Lo anterior sería consecuencia de un costo de siniestralidad positivo por los pagos de siniestros realizados y por menores montos de liberaciones por cancelaciones de pólizas.
- **Fortaleza en los niveles de solvencia, con un índice de cobertura de la base de inversión y de requerimiento de capital de solvencia de 2.1x y 8.4x al 4T24 en un escenario base.** Estos niveles de solvencia serían resultado de sanos niveles de capital y una constante generación de utilidades.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## 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<sup>3</sup> dentro del sector vivienda. Es importante comentar que SHF cuenta con una calificación equivalente a HR AAA con perspectiva estable en escala local.
- **Adecuada administración de riesgo al mantener un índice de retención de riesgo de 92.0% al 2T24 (vs. 89.6% al 2T23 y 88.2% en el escenario base del reporte anterior).** La retención de primas ha mostrado un incremento paulatino en los últimos periodos, cediendo una porción a su único competidor.
- **Riesgo bajo en la posición de inversiones en valores.** Al 2T24, la Aseguradora mantiene 90.6% en papeles gubernamentales y el 9.4% 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.** Si bien al 2T24 se identificó el exceso de ciertos límites de VaR, la Aseguradora ha realizado los ajustes correspondientes en los tiempos establecidos en los manuales de riesgo.
- **Elevada concentración de clientes principales al tener una participación de 98.8% en los diez principales clientes al 2T24 (vs. 98.5% al 2T23).** 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.

<sup>3</sup> Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (SHF).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance General

	Anual						Semestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1S23	1S24
<b>ACTIVO</b>	<b>5,628.7</b>	<b>5,871.5</b>	<b>6,537.2</b>	<b>7,011.8</b>	<b>7,442.7</b>	<b>7,916.8</b>	<b>6,145.6</b>	<b>6,681.0</b>
Inversiones en Valores	4,141.6	4,383.9	4,620.1	5,288.3	5,654.7	6,060.0	4,783.7	4,971.6
Reporto	1,242.2	1,227.9	1,678.0	1,466.2	1,547.6	1,627.2	1,129.0	1,434.1
Disponibilidades	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Deudores	43.7	29.5	127.3	132.6	133.7	135.9	127.6	131.7
Primas	3.2	5.9	1.9	5.7	5.2	5.8	2.3	0.0
Otros <sup>1</sup>	40.5	23.5	125.4	126.9	128.5	130.1	125.4	131.7
Reaseguradores y Reafianzadores	81.3	67.2	28.9	23.5	24.2	26.5	44.8	31.4
Otros Activos <sup>2</sup>	119.9	163.0	82.8	101.1	82.4	67.1	60.4	112.1
<b>PASIVO</b>	<b>1,710.8</b>	<b>1,750.5</b>	<b>1,830.0</b>	<b>1,950.4</b>	<b>2,082.0</b>	<b>2,315.6</b>	<b>1,631.0</b>	<b>1,769.8</b>
Reservas Técnicas	1,489.3	1,686.7	1,667.4	1,778.3	1,892.2	2,106.2	1,485.7	1,606.3
Riesgos en Curso	246.7	448.1	714.3	838.6	983.5	1,177.8	444.6	618.9
Obligaciones Contractuales	973.5	913.8	595.2	547.9	471.9	446.1	641.2	575.6
Riesgos Catastróficos	269.1	324.9	357.9	391.7	436.7	482.4	399.9	411.7
Acreeedores	6.6	2.2	1.1	0.2	0.2	0.2	0.5	0.2
Diversos	6.6	2.2	1.1	0.2	0.2	0.2	0.5	0.2
Reaseguradores y Reafianzadores	1.5	2.1	2.0	2.0	2.0	2.1	2.3	1.5
Instituciones de Seguros	1.5	2.1	2.0	2.0	2.0	2.1	2.3	1.5
Otros Pasivos	213.5	59.5	159.5	170.0	187.7	207.1	142.5	161.8
Provisiones para Obligaciones Diversas	199.7	59.5	159.5	170.0	187.7	207.1	142.5	161.8
Creditos Diferidos	13.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,917.9</b>	<b>4,121.0</b>	<b>4,707.2</b>	<b>5,061.4</b>	<b>5,360.7</b>	<b>5,601.2</b>	<b>4,514.6</b>	<b>4,911.2</b>
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	219.6	262.2	274.3	333.8	333.8	333.8	274.3	333.8
Superavit por Valuación	15.2	98.0	88.5	94.2	94.2	94.2	87.0	94.2
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,276.7	1,660.5	1,768.7	2,304.9	2,653.4	2,952.6	1,768.7	2,304.9
Resultado del Ejercicio	426.4	120.3	595.7	348.5	299.2	240.5	404.7	198.3

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 3T24 bajo un escenario base.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados

	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1S23	1S24
Primas Emitidas	419.5	378.6	502.0	479.3	509.4	568.8	263.7	233.9
Primas Cedidas	59.0	50.6	42.7	37.1	38.7	42.1	22.5	17.8
<b>Primas de Retención</b>	<b>360.6</b>	<b>328.1</b>	<b>459.4</b>	<b>442.2</b>	<b>470.8</b>	<b>526.7</b>	<b>241.2</b>	<b>216.1</b>
Incremento Neto de la Reservas en Curso	30.1	329.4	259.9	175.7	204.6	228.0	(15.6)	(86.6)
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	<b>330.4</b>	<b>(1.3)</b>	<b>199.5</b>	<b>266.5</b>	<b>266.1</b>	<b>298.7</b>	<b>256.8</b>	<b>302.7</b>
Comisiones por Reaseguro Cedido	(15.6)	(13.4)	(11.3)	(10.1)	(10.2)	(10.8)	(6.0)	(4.7)
<b>Costo Neto de Adquisición</b>	<b>(15.6)</b>	<b>(13.4)</b>	<b>(11.3)</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(10.2)</b>	<b>(10.8)</b>	<b>(6.0)</b>	<b>(4.7)</b>
Siniestralidad y Otras Obligaciones Pendientes de Cumplir	(119.1)	55.5	(178.8)	71.6	77.0	90.4	(188.8)	40.8
<b>Costo Neto de Siniestralidad</b>	<b>(119.1)</b>	<b>55.5</b>	<b>(178.8)</b>	<b>71.6</b>	<b>77.0</b>	<b>90.4</b>	<b>(188.8)</b>	<b>40.8</b>
<b>Utilidad Técnica</b>	<b>465.2</b>	<b>(43.3)</b>	<b>389.5</b>	<b>205.0</b>	<b>199.3</b>	<b>219.1</b>	<b>451.6</b>	<b>266.5</b>
Reservas para Riesgos Catastróficos	(31.0)	55.8	33.1	33.8	45.0	45.7	75.1	53.8
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>496.2</b>	<b>(99.1)</b>	<b>356.4</b>	<b>171.1</b>	<b>154.3</b>	<b>173.4</b>	<b>376.5</b>	<b>212.7</b>
Gastos de Operación Netos	205.1	191.1	208.4	219.8	246.0	277.4	87.5	99.9
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>291.1</b>	<b>(290.2)</b>	<b>148.0</b>	<b>(48.6)</b>	<b>(91.7)</b>	<b>(104.0)</b>	<b>289.0</b>	<b>112.8</b>
Resultado Integral de Financiamiento	200.4	320.5	607.4	550.6	519.2	447.6	259.9	134.6
<b>Utilidad antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>491.6</b>	<b>30.3</b>	<b>755.5</b>	<b>501.9</b>	<b>427.5</b>	<b>343.6</b>	<b>548.9</b>	<b>247.4</b>
Provisión para el pago de Impuestos a la Utilidad	65.2	(90.0)	159.7	153.4	128.2	103.1	144.3	49.1
<b>Utilidad neta</b>	<b>426.4</b>	<b>120.3</b>	<b>595.7</b>	<b>348.5</b>	<b>299.2</b>	<b>240.5</b>	<b>404.7</b>	<b>198.3</b>

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 3T24 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1S23	1S24
Índice de Adquisición	-4.3%	-4.1%	-2.5%	-2.3%	-2.2%	-2.1%	-3.1%	-2.3%
Índice de Siniestralidad	-36.0%	-4369.7%	-89.6%	26.9%	28.9%	30.3%	-203.1%	20.7%
Índice de Operación	48.9%	50.5%	41.5%	45.9%	48.3%	48.8%	44.2%	46.8%
Índice Combinado	8.5%	-4323.3%	-50.5%	70.4%	75.1%	77.0%	-162.0%	65.2%
Índice de Retención de Riesgo	85.9%	86.6%	91.5%	92.3%	92.4%	92.6%	89.6%	92.0%
Índice de Pérdidas Netas	-33.0%	16.9%	-38.9%	16.2%	16.4%	17.2%	-26.4%	11.7%
Margen Bruto	137.6%	-30.2%	77.6%	38.7%	32.8%	32.9%	22.6%	44.4%
ROA Promedio	7.8%	2.1%	9.6%	5.1%	4.1%	3.1%	5.6%	6.0%
ROE Promedio	11.4%	2.9%	13.1%	7.0%	5.6%	4.3%	7.7%	8.2%
Sobretasa Activa de Inversiones	-1.9%	-4.9%	-1.3%	-2.3%	-1.6%	-1.3%	-3.0%	-3.6%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	2.2	2.1	2.3	2.1	2.1	2.0	2.6	2.5
Índice de Capital a Reservas	263.1%	244.3%	282.3%	284.6%	283.3%	265.9%	303.9%	305.8%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	11.8	11.4	8.5	8.4	8.4	8.0	12.1	9.2
Índice de Capital Mínimo Pagado**	48.6	33.5	35.6	35.8	36.4	36.4	34.1	35.5

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 3T24 bajo un escenario base.

\*\*Información obtenida de la página de la CNSF.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo

	Anual						Semestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1S22	1S23
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	426.4	120.3	595.7	348.5	299.2	240.5	194.5	404.7
<b>Ajustes por partidas que no implican efectivo</b>	224.0	570.2	235.0	646.2	332.9	331.1	165.4	11.8
Utilidad de valorización	215.7	165.1	(108.6)	169.6	0.0	0.0	119.4	(45.5)
Depreciación	(1.1)	(0.8)	(0.7)	0.0	0.0	0.0	(0.7)	(0.4)
Ajuste a Reservas Técnicas	(120.0)	440.6	114.2	270.3	204.6	228.0	(12.1)	(129.4)
Provisiones	64.2	55.3	70.3	52.8	0.0	0.0	47.5	42.9
Impuestos a la Utilidad Causados	65.2	(90.0)	159.7	153.4	128.2	103.1	11.3	144.3
<b>Flujo Generado por Resultados</b>	<b>650.4</b>	<b>690.5</b>	<b>830.7</b>	<b>994.7</b>	<b>632.1</b>	<b>571.6</b>	<b>359.9</b>	<b>416.5</b>
<b>Flujo generado por Operaciones</b>	<b>(651.5)</b>	<b>(690.5)</b>	<b>(830.7)</b>	<b>(994.7)</b>	<b>(632.1)</b>	<b>(571.6)</b>	<b>(359.8)</b>	<b>(416.5)</b>
Cambio en Inversiones en Valores	(472.4)	(407.4)	(127.6)	(837.8)	(366.4)	(405.3)	(469.0)	(354.2)
Cambio en Deudores por Reporto	60.3	14.3	(450.1)	211.8	(81.5)	(79.6)	283.7	98.9
Cambio en Primas por Cobrar	3.2	3.2	5.9	(3.8)	0.5	(0.6)	3.2	5.9
Cambio en Deudores	(40.3)	16.9	0.0	4.8	(1.6)	(1.6)	16.8	0.0
Cambio en Reaseguradores	11.5	13.9	10.0	13.5	(0.7)	(2.2)	5.7	4.5
Cambio en Otros Activos	5.6	40.0	(84.2)	(57.5)	18.8	15.3	49.9	(42.8)
Cambio en Obligaciones Contractuales	(93.6)	(125.3)	(120.3)	(160.9)	(90.7)	(13.9)	(45.2)	(71.3)
Cambio en Otros Pasivos	(125.8)	(246.1)	(64.4)	(164.8)	(110.6)	(83.6)	(205.0)	(57.4)
<b>Flujos Netos de Operación</b>	<b>(1.1)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta</b>	<b>(1.1)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo al Inicio del Periodo</b>	1.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>

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 3T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance Financiero

	Anual						Semestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1S23	1S24
<b>ACTIVO</b>	<b>5,628.7</b>	<b>5,871.5</b>	<b>6,537.2</b>	<b>6,874.8</b>	<b>7,148.0</b>	<b>7,484.7</b>	<b>6,145.6</b>	<b>6,681.0</b>
Inversiones en Valores	4,141.6	4,383.9	4,620.1	5,144.8	5,340.3	5,598.5	4,783.7	4,971.6
Reporto	1,242.2	1,227.9	1,678.0	1,466.2	1,547.6	1,627.2	1,129.0	1,434.1
Disponibilidades	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Deudores	43.7	29.5	127.3	130.1	129.4	129.4	127.6	131.7
Primas	3.2	5.9	1.9	6.0	6.6	7.7	2.3	0.0
Otros <sup>1</sup>	40.5	23.5	125.4	124.1	122.9	121.6	125.4	131.7
Reaseguradores y Reafianzadores	81.3	67.2	28.9	23.9	25.1	28.1	44.8	31.4
Otros Activos <sup>2</sup>	119.9	163.0	82.8	109.8	105.5	101.4	60.4	112.1
<b>PASIVO</b>	<b>1,710.8</b>	<b>1,750.5</b>	<b>1,830.0</b>	<b>2,011.0</b>	<b>2,205.8</b>	<b>2,518.7</b>	<b>1,631.0</b>	<b>1,769.8</b>
Reservas Técnicas	1,489.3	1,686.7	1,667.4	1,842.1	2,026.7	2,328.8	1,485.7	1,606.3
Riesgos en Curso	246.7	448.1	714.3	824.0	948.6	1,121.5	444.6	618.9
Obligaciones Contractuales	973.5	913.8	595.2	582.4	560.7	604.0	641.2	575.6
Riesgos Catastróficos	269.1	324.9	357.9	435.7	517.5	603.3	399.9	411.7
Acreeedores	6.6	2.2	1.1	0.2	0.2	0.2	0.5	0.2
Diversos	6.6	2.2	1.1	0.2	0.2	0.2	0.5	0.2
Reaseguradores y Reafianzadores	1.5	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.3	1.5
Instituciones de Seguros	1.5	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.3	1.5
Otros Pasivos	213.5	59.5	159.5	166.7	176.9	187.8	142.5	161.8
Provisiones para Obligaciones Diversas	199.7	59.5	159.5	166.7	176.9	187.8	142.5	161.8
Creditos Diferidos	13.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,917.9</b>	<b>4,121.0</b>	<b>4,707.2</b>	<b>4,863.8</b>	<b>4,942.2</b>	<b>4,966.0</b>	<b>4,514.6</b>	<b>4,911.2</b>
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	219.6	262.2	274.3	333.8	333.8	333.8	274.3	333.8
Superavit por Valuación	15.2	98.0	88.5	94.2	94.2	94.2	87.0	94.2
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,276.7	1,660.5	1,768.7	2,304.9	2,455.8	2,534.2	1,768.7	2,304.9
Resultado del Ejercicio	426.4	120.3	595.7	150.9	78.4	23.8	404.7	198.3

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 3T24 bajo un escenario de estrés.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados

	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1S23	1S24
Primas Emitidas	419.5	378.6	502.0	454.2	486.0	512.7	263.7	233.9
Primas Cedidas	59.0	50.6	42.7	17.8	12.2	2.6	22.5	17.8
<b>Primas de Retención</b>	<b>360.6</b>	<b>328.1</b>	<b>459.4</b>	<b>436.4</b>	<b>473.9</b>	<b>510.2</b>	<b>241.2</b>	<b>216.1</b>
Incremento Neto de la Reservas en Curso	30.1	329.4	259.9	161.1	183.3	205.4	(15.6)	(86.6)
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	<b>330.4</b>	<b>(1.3)</b>	<b>199.5</b>	<b>275.3</b>	<b>290.6</b>	<b>304.8</b>	<b>256.8</b>	<b>302.7</b>
Comisiones por Reaseguro Cedido	(15.6)	(13.4)	(11.3)	(8.0)	(3.6)	(2.6)	(6.0)	(4.7)
<b>Costo Neto de Adquisición</b>	<b>(15.6)</b>	<b>(13.4)</b>	<b>(11.3)</b>	<b>(8.0)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(6.0)</b>	<b>(4.7)</b>
Siniestralidad y Otras Obligaciones Pendientes de Cumplir	(119.1)	55.5	(178.8)	108.4	146.4	183.6	(188.8)	40.8
<b>Costo Neto de Siniestralidad</b>	<b>(119.1)</b>	<b>55.5</b>	<b>(178.8)</b>	<b>108.4</b>	<b>146.4</b>	<b>183.6</b>	<b>(188.8)</b>	<b>40.8</b>
<b>Utilidad Técnica</b>	<b>465.2</b>	<b>(43.3)</b>	<b>389.5</b>	<b>174.9</b>	<b>147.8</b>	<b>123.8</b>	<b>451.6</b>	<b>266.5</b>
Reservas para Riesgos Catastróficos	(31.0)	55.8	33.1	77.8	81.7	85.8	75.1	53.8
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>496.2</b>	<b>(99.1)</b>	<b>356.4</b>	<b>97.1</b>	<b>66.1</b>	<b>38.0</b>	<b>376.5</b>	<b>212.7</b>
Gastos de Operación Netos	205.1	191.1	208.4	228.4	259.3	286.5	87.5	99.9
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>291.1</b>	<b>(290.2)</b>	<b>148.0</b>	<b>(131.3)</b>	<b>(193.2)</b>	<b>(248.6)</b>	<b>289.0</b>	<b>112.8</b>
Resultado Integral de Financiamiento	200.4	320.5	607.4	298.3	305.2	282.5	259.9	134.6
<b>Utilidad antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>491.6</b>	<b>30.3</b>	<b>755.5</b>	<b>167.0</b>	<b>112.0</b>	<b>34.0</b>	<b>548.9</b>	<b>247.4</b>
Provisión para el pago de Impuestos a la Utilidad	65.2	(90.0)	159.7	16.1	33.6	10.2	144.3	49.1
<b>Utilidad neta</b>	<b>426.4</b>	<b>120.3</b>	<b>595.7</b>	<b>150.9</b>	<b>78.4</b>	<b>23.8</b>	<b>404.7</b>	<b>198.3</b>

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 3T24 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1S23	1S24
Índice de Adquisición	-4.3%	-4.1%	-2.5%	-1.8%	-0.8%	-0.5%	-3.1%	-2.3%
Índice de Siniestralidad	-36.0%	-4369.7%	-89.6%	39.4%	50.4%	60.2%	-203.1%	20.7%
Índice de Operación	48.9%	50.5%	41.5%	50.3%	53.4%	55.9%	44.2%	46.8%
Índice Combinado	8.5%	-4323.3%	-50.5%	87.8%	103.0%	115.6%	-162.0%	65.2%
Índice de Retención de Riesgo	85.9%	86.6%	91.5%	96.1%	97.5%	99.5%	89.6%	92.0%
Índice de Pérdidas Netas	-33.0%	16.9%	-38.9%	24.8%	30.9%	36.0%	-26.4%	11.7%
Margen Bruto	137.6%	-30.2%	77.6%	22.2%	14.0%	7.4%	22.6%	44.4%
ROA Promedio	7.8%	2.1%	9.6%	2.2%	1.1%	0.3%	5.6%	6.0%
ROE Promedio	11.4%	2.9%	13.1%	3.1%	1.6%	0.5%	7.7%	8.2%
Sobretasa Activa de Inversiones	-1.9%	-4.9%	-1.3%	-6.1%	-4.5%	-3.3%	-3.0%	-3.6%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	2.2	2.1	2.3	2.0	1.9	1.7	2.6	2.5
Índice de Capital a Reservas	263.1%	244.3%	282.3%	264.0%	243.8%	213.2%	303.9%	305.8%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	11.8	11.4	8.5	7.9	7.4	6.5	12.1	9.2
Índice de Capital Mínimo Pagado**	48.6	33.5	35.6	34.4	33.5	32.3	34.1	35.5

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 3T24 bajo un escenario de estrés.

\*\*Información obtenida de la página de la CNSF.





## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

	Anual						Semestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1S22	1S23
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	426.4	120.3	595.7	150.9	78.4	23.8	194.5	404.7
<b>Ajustes por partidas que no implican efectivo</b>	224.0	570.2	235.0	494.3	216.9	215.6	165.4	11.8
Utilidad de valorización	215.7	165.1	(108.6)	169.6	0.0	0.0	119.4	(45.5)
Depreciación	(1.1)	(0.8)	(0.7)	0.0	0.0	0.0	(0.7)	(0.4)
Ajuste a Reservas Técnicas	(120.0)	440.6	114.2	255.7	183.3	205.4	(12.1)	(129.4)
Provisiones	64.2	55.3	70.3	52.8	0.0	0.0	47.5	42.9
Impuestos a la Utilidad Causados	65.2	(90.0)	159.7	16.1	33.6	10.2	11.3	144.3
<b>Flujo Generado por Resultados</b>	<b>650.4</b>	<b>690.5</b>	<b>830.7</b>	<b>645.2</b>	<b>295.3</b>	<b>239.4</b>	<b>359.9</b>	<b>416.5</b>
<b>Flujo generado por Operaciones</b>	<b>(651.5)</b>	<b>(690.5)</b>	<b>(830.7)</b>	<b>(645.2)</b>	<b>(295.3)</b>	<b>(239.4)</b>	<b>(359.8)</b>	<b>(416.5)</b>
Cambio en Inversiones en Valores	(472.4)	(407.4)	(127.6)	(694.2)	(195.5)	(258.3)	(469.0)	(354.2)
Cambio en Deudores por Reporto	60.3	14.3	(450.1)	211.8	(81.5)	(79.6)	283.7	98.9
Cambio en Primas por Cobrar	3.2	3.2	5.9	(4.0)	(0.6)	(1.1)	3.2	5.9
Cambio en Deudores	(40.3)	16.9	0.0	7.6	1.2	1.2	16.8	0.0
Cambio en Reaseguradores	11.5	13.9	10.0	13.1	(1.2)	(3.0)	5.7	4.5
Cambio en Otros Activos	5.6	40.0	(84.2)	(66.2)	4.3	4.2	49.9	(42.8)
Cambio en Obligaciones Contractuales	(93.6)	(125.3)	(120.3)	(82.5)	1.3	96.6	(45.2)	(71.3)
Cambio en Otros Pasivos	(125.8)	(246.1)	(64.4)	(30.8)	(23.4)	0.7	(205.0)	(57.4)
<b>Flujos Netos de Operación</b>	<b>(1.1)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta</b>	<b>(1.1)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo al Inicio del Periodo</b>	1.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>

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 3T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

**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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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 AAA con Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	13 de octubre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T14 – 2T24
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.
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/](http://www.hrratings.com/methodology/)

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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS