

Northernlight Re
LP
HR AA
Perspectiva
Estable

Northernlight Re
CP
HR1

Northernlight Re
(G)
HR BBB- (G)
Perspectiva
Estable

2024
HR AA
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado
Analista Responsable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó las calificaciones de HR AA con Perspectiva Estable y de HR1 para Northernlight Re. Asimismo, se asignó la calificación en escala global de HR BBB- (G) con Perspectiva Estable para Northernlight Re

La asignación de las calificaciones para la Aseguradora¹ se basa en la elevada posición de solvencia que ha mantenido históricamente, al exhibir un índice de capital de solvencia en niveles de 4.2 veces (x), un índice de liquidez de 4.3x y un índice de capital mínimo pagado de 12.9x al cierre de 2023 (vs. 6.9x, 6.8x y 21.9x respectivamente en 2022; 11.5x, 9.3x y 37.0x en 2021). Lo anterior se explica por el elevado capital contable con el que cuenta la Aseguradora y el crecimiento moderado en la operación de primas. Asimismo, el 86.4% de sus activos se encuentra en efectivo y equivalentes de efectivo, ya que la Aseguradora utiliza dichos recursos para la inversión en activos de bajo riesgo. En línea con lo anterior, las inversiones en valores se encuentran distribuidas de la siguiente forma: el 49.1% se encuentra representado por de bonos del tesoro de corto plazo, el 46.3% por "CD Zero Coupon USD" y el 4.6% restante en un fondo de mercado monetario "T USD Money Market Fund". Por otro lado, la Aseguradora ha presentado un crecimiento constante en sus operaciones, al pasar de un monto por primas emitidas de USD\$25.5m en 2022 a USD\$35.6m en 2023, mientras que los costos de siniestralidad, operación y adquisición se mantienen en crecimiento controlado, lo que resultó en una utilidad neta de USD\$5.0m y con ello un índice de rentabilidad ROA y ROE Promedio de 3.4% y 4.2% respectivamente en 2023 (vs. 2.5% y 2.9% en 2022; 2.0% y 2.2% en 2021). Por último, la Aseguradora cuenta con un Consejo de Administración conformado por cuatro miembros, los cuales cuentan con amplia experiencia en el sector financiero, así como controles internos. Sin embargo, se consideran como áreas de oportunidad la introducción de consejeros independientes y la creación de un comité de auditoría que reporte directamente al Consejo de Administración, en línea con las sanas prácticas de Gobierno Corporativo.

¹ Northernlight Reinsurance Group Inc. (la Aseguradora y/o Northernlight).



Resultados Observados vs. Proyectados

(Millones de Dólares)	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Primas Emitidas 12m.	14.4	25.5	35.6	47.3	54.4	61.5	28.5	29.9	34.1
Primas de Retención 12m.	14.4	25.3	34.6	46.1	53.0	59.8	28.2	29.5	33.4
Resultado Neto 12m.	2.4	3.3	5.0	4.7	6.6	7.0	-6.3	-5.4	-0.5
Índice de Adquisición	19.5%	32.5%	27.5%	26.7%	27.7%	29.8%	35.4%	30.4%	25.5%
Índice de Siniestralidad	14.1%	18.4%	27.6%	33.8%	30.3%	29.4%	40.8%	42.8%	35.8%
Índice de Operación	56.3%	38.9%	34.1%	32.0%	32.0%	31.2%	51.1%	51.1%	45.7%
Índice Combinado	89.9%	89.8%	89.2%	92.6%	90.1%	90.4%	127.2%	124.3%	107.0%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	99.0%	97.4%	97.4%	97.4%	97.3%	99.0%	98.7%	98.0%
Índice de Pérdidas Netas	14.1%	18.4%	27.6%	33.8%	30.3%	29.4%	40.8%	42.8%	35.8%
Margen Bruto	66.4%	49.1%	44.9%	39.5%	42.0%	40.8%	23.9%	26.8%	38.7%
ROA Promedio	2.0%	2.5%	3.4%	2.8%	3.5%	3.3%	-4.1%	-3.4%	-0.3%
ROE Promedio	2.2%	2.9%	4.2%	3.8%	5.1%	5.1%	-5.6%	-5.1%	-0.5%
Sobretasa Activa de Inversiones	0.8%	-3.6%	-3.8%	-3.5%	-2.7%	-1.2%	-3.9%	-2.9%	-1.4%
Índice de Capital de Solvencia	11.5	6.9	4.2	4.3	4.4	4.5	3.8	3.4	3.1
Capital a Reservas	14.5	9.2	5.4	3.3	2.5	2.0	3.4	2.4	1.9
Índice de Liquidez	9.3	6.8	4.3	2.9	2.3	1.9	3.2	2.6	2.3
Índice de Capital Mínimo Pagado	37.0	21.9	12.9	13.2	13.4	13.7	11.6	10.5	9.4
Inversiones a Reservas Técnicas	13.6	8.4	4.7	3.7	3.0	2.6	4.3	3.5	2.9

Fuente: HR Ratings con información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.

Desempeño Histórico

- **Adecuados niveles de solvencia.** La Aseguradora mantiene un requerimiento de capital de solvencia II, el cual establece un esquema en la administración de riesgos de las compañías de seguros y reaseguros. En línea con lo anterior, la Aseguradora muestra un monto de capital de solvencia requerido en 2023 de USD\$27.9m, derivado de los distintos riesgos por pólizas que mantiene, mientras que su capital es de USD\$117.9m, lo que genera un índice de capital de solvencia requerido de 4.2x.
- **Índice de retención de riesgo en niveles elevados.** Al cierre de 2023, la Aseguradora muestra un índice de retención en niveles de 97.4%, en donde a pesar de que dicho indicador ha ido a la baja, aún se mantiene en niveles elevados. Sin embargo, esto está en línea con el modelo de negocios, adicional a que cuentan con reservas técnicas para el cumplimiento de sus compromisos.
- **Índice combinado en niveles de 89.2% para 2023 (vs. 89.8% en 2022 y 89.9% en 2021).** A pesar de haber mostrado una baja en los últimos años, el índice aún se encuentra en niveles elevados, resultado del crecimiento en la operación de la Aseguradora, con un incremento en los indicadores de siniestralidad de 27.6% y un índice de adquisición de 27.5% para 2023 (vs. 18.4% y 32.5% en 2022).
- **Crecimiento en los niveles de rentabilidad, al exhibir un ROA y ROE Promedio de 3.4% y 4.2% en 2023 (vs. 2.5% y 2.9% en 2022; 2.0 y 2.2% en 2021).** La Aseguradora ha mostrado un crecimiento constante en sus utilidades, resultado de un mayor dinamismo en su operación, a través del crecimiento en las primas emitidas, y un crecimiento controlado en sus costos. Lo anterior conllevó a mostrar una utilidad neta de USD\$5.0m en 2023 (vs. USD\$3.3m en 2022 y USD\$2.4m en 2021).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de 20.3% en el monto de primas emitidas promedio en los siguientes tres años, al cerrar en USD\$47.3m en 2024 (vs. USD\$35.6m en 2023).** El crecimiento estaría en línea con el modelo de negocios y el crecimiento en sus diversos ramos que mantiene la Aseguradora.
- **Adecuados indicadores de rentabilidad, al exhibir un ROA y ROE Promedio en niveles de 2.8% y 3.8% respectivamente en 2024 (vs. 3.4% y 4.2% en 2023).** Debido al incremento esperado en las primas emitidas y el crecimiento controlado de los costos de adquisición, operación y siniestralidad, la Aseguradora presentaría una tendencia al alza en sus niveles de rentabilidad.
- **Crecimiento marginal del índice combinado.** Al cierre de 2024, se espera que dicho indicador se ubique en niveles de 92.6%, resultado del crecimiento en la operación de la Aseguradora, conllevado a incurrir en más costos de adquisición, siniestralidad y operación.

Factores Adicionales Considerados

- **Efectivo y Equivalentes de Efectivo.** La Aseguradora ha mantenido una elevada liquidez en sus estados financieros, ya que el 86.4% de los activos totales están representados por efectivo y equivalentes de efectivo, en donde el 49.1% se encuentra representado por de bonos del tesoro de corto plazo, el 46.3% por “CD Zero Coupon USD” y el 4.6% restante en un fondo de mercado monetario “T USD Money Market Fund”.
- **Consejo de Administración.** El consejo de Administración se encuentra conformado por cuatro miembros más un secretario, en donde los miembros cuentan con una amplia experiencia en el sector financiero, así como más de 32 años de experiencia promedio por consejero; los cuatro consejeros son propietarios, por lo que se considera como área de oportunidad la introducción de consejeros independientes, que resulte igual o por arriba del 25.0% de independencia, en línea con las sanas prácticas de opiniones independientes.
- **Área de oportunidad en la creación de un comité de auditoría.** La Aseguradora no cuenta con un área de auditoría interna, dado el tamaño del personal; sin embargo, el Consejo de Administración decidió establecer revisiones aleatorias de los procesos y expedientes, a través de tres colaboradores, quienes cuentan con amplia experiencia. A pesar de ello, se considera como área de oportunidad la creación de un órgano interno que reporte directamente al Consejo de Administración, en línea con las sanas prácticas.
- **Reporte Actuarial.** Los reportes son realizados por la firma Jeffrey D. Miller, FSA Consulting Actuary, en donde se concluyó que las reservas presentadas se calculan con normas actuariales actualmente aceptadas, aplicadas de manera uniforme y se expresan de manera adecuada.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Robustecimiento en sus prácticas de Gobierno Corporativo.** La creación de un comité de auditoría que reporte directamente al consejo de administración, aunado con la introducción de consejeros independientes a un nivel superior al 25.0% de independencia, podría beneficiar la calificación de la Aseguradora.
- **Reporteo de información de forma trimestral.** La Aseguradora realiza el reporte de información de forma semestral y anual, por lo que en caso de realizar reportes de forma trimestral y con ello dar mayor seguimiento al comportamiento financiero, la Aseguradora mejoraría sus procesos, lo que ayudaría a una posible alza en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presiones en la posición de solvencia de la Aseguradora.** El deterioro en el capital contable, aunado con un crecimiento en las reservas técnicas, que sitúe al índice de capital de solvencia por debajo del 1.05x y un índice de capital mínimo pagado en 8.0x, podría conllevar a una baja en la calificación de la Aseguradora.
- **Crecimiento en el índice combinado, que lo situé por arriba de 115.0%.** Lo anterior se podría dar a través de un crecimiento en los costos asociados a la siniestralidad, operación y/o adquisición, lo que presionaría el indicador y con ello un posible decremento en la calificación.
- **Deterioro en la rentabilidad de la Aseguradora, que resulte con un ROA Promedio por debajo de 1.0%.** El crecimiento asociado a los costos de la operación, adquisición y/o siniestralidad, aunado con un bajo crecimiento de las primas emitidas podría ocasionar presiones en la rentabilidad de la Aseguradora, y con ello, una baja en la calificación.
- **Presiones en el índice de liquidez, que resulte con un nivel por debajo de 1.0x.** Lo anterior sería resultado de un decremento en la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo, aunado con un elevado monto en los pasivos totales, lo que presionaría la liquidez de la Aseguradora.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero Northernlight

(En millones de dólares)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	121.8	130.6	147.6	168.2	189.6	211.6
Inversiones en Valores	103.0	103.0	103.0	103.5	103.8	103.8
Inversiones	103.0	103.0	103.0	103.5	103.8	103.8
Disponibilidades	10.4	16.4	24.5	30.4	33.5	38.7
Deudores	8.4	11.2	19.6	33.3	50.6	65.8
Documentos por Cobrar	8.4	11.2	19.6	33.3	50.6	65.8
Otros Activos	0.0	0.0	0.5	1.0	1.7	3.3
Otros Activos ¹	0.0	0.0	0.5	1.0	1.7	3.3
PASIVO	12.2	17.7	29.7	45.6	60.5	75.5
Reservas Técnicas	7.6	12.2	21.8	37.4	51.9	66.5
Acreedores	4.6	5.5	7.9	8.2	8.6	9.0
Cuentas por Pagar	4.6	5.5	7.9	8.2	8.6	9.0
CAPITAL CONTABLE	109.6	112.9	117.9	122.6	129.1	136.1
Capital Social	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	2.2	4.6	7.9	12.9	17.6	24.1
Resultado del Ejercicio	2.4	3.3	5.0	4.7	6.6	7.0

Fuente: HR Ratings con información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.

¹Otros Activos: Cuentas por Cobrar



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados Northernlight

(En millones de dólares)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Primas Emitidas	14.4	25.5	35.6	47.3	54.4	61.5
Primas Cedidas	0.0	0.3	0.9	1.2	1.4	1.7
Primas de Retención	14.4	25.3	34.6	46.1	53.0	59.8
Costo de Adquisición	2.8	8.2	9.5	12.3	14.7	17.8
Costo Neto de Adquisición	2.8	8.2	9.5	12.3	14.7	17.8
Costo de Siniestralidad	2.0	4.6	9.6	15.6	16.1	17.6
Costo Neto de Siniestralidad	2.0	4.6	9.6	15.6	16.1	17.6
Utilidad Técnica	9.6	12.4	15.5	18.2	22.2	24.4
Gastos Generales y Administrativos ¹	8.1	9.9	12.1	15.2	17.4	19.2
Utilidad de Operación	1.5	2.5	3.4	3.0	4.8	5.2
Productos Financieros	0.9	0.8	1.6	1.7	1.7	1.8
Utilidad Neta	2.4	3.3	5.0	4.7	6.6	7.0

Fuente: HR Ratings con información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.

¹Gastos Generales y Administrativos: Comisiones administrativas, de auditoría, secretariales, bancarias.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Adquisición	19.5%	32.5%	27.5%	26.7%	27.7%	29.8%
Índice de Siniestralidad	14.1%	18.4%	27.6%	33.8%	30.3%	29.4%
Índice de Operación	56.3%	38.9%	34.1%	32.0%	32.0%	31.2%
Índice Combinado	89.9%	89.8%	89.2%	92.6%	90.1%	90.4%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	99.0%	97.4%	97.4%	97.4%	97.3%
Índice de Pérdidas Netas	14.1%	18.4%	27.6%	33.8%	30.3%	29.4%
Margen Bruto	66.4%	49.1%	44.9%	39.5%	42.0%	40.8%
ROA Promedio	2.0%	2.5%	3.4%	2.8%	3.5%	3.3%
ROE Promedio	2.2%	2.9%	4.2%	3.8%	5.1%	5.1%
Sobretasa Activa de Inversiones	0.8%	-3.6%	-3.8%	-3.5%	-2.7%	-1.2%
Índice de Capital de Solvencia	11.5	6.9	4.2	4.3	4.4	4.5
Capital a Reservas	14.5	9.2	5.4	3.3	2.5	2.0
Índice de Liquidez	9.3	6.8	4.3	2.9	2.3	1.9
Índice de Capital Mínimo Pagado	37.0	21.9	12.9	13.2	13.4	13.7
Inversiones a Reservas Técnicas	13.6	8.4	4.7	3.7	3.0	2.6

Fuente: HR Ratings con información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.



Escenario Base: Flujo de Efectivo Northernlight

(En millones de dólares)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Utilidad del Ejercicio	2.4	3.3	5.0	4.7	6.6	7.0
Ajustes por partidas que no implican efectivo	2.0	4.6	9.6	15.6	14.5	14.6
Ajuste a Reservas Técnicas	2.0	4.6	9.6	15.6	14.5	14.6
Flujo Generado por Resultados	4.4	8.0	14.6	20.3	21.1	21.6
Flujo generado por Operaciones	(0.0)	(2.0)	(6.4)	(14.4)	(17.9)	(16.4)
Cambio en inversiones en valores	0.0	0.0	0.0	(0.5)	(0.2)	(0.1)
Cambio en Deudores	(1.6)	(2.9)	(8.4)	(13.7)	(17.3)	(15.2)
Cambio en Otros Activos	0.0	0.0	(0.5)	(0.5)	(0.8)	(1.6)
Cambio en Otros Pasivos	1.6	0.8	2.4	0.4	0.4	0.4
Flujos Netos de Operación	4.4	5.9	8.1	5.9	3.1	5.2
Flujo Generado por Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	4.4	5.9	8.1	5.9	3.1	5.2
Ajuste	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo al Inicio del Periodo	6.0	10.4	16.4	24.5	30.4	33.5
Efectivo al Final del Periodo	10.4	16.4	24.5	30.4	33.5	38.7

Fuente: HR Ratings con información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance Financiero Northernlight

(En millones de dólares)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	121.8	130.6	147.6	152.9	159.1	168.4
Inversiones en Valores	103.0	103.0	103.0	123.1	134.2	138.7
Inversiones	103.0	103.0	103.0	123.1	134.2	138.7
Disponibilidades	10.4	16.4	24.5	8.9	2.9	6.2
Deudores	8.4	11.2	19.6	20.2	20.8	21.4
Documentos por Cobrar	8.4	11.2	19.6	20.2	20.8	21.4
Otros Activos	0.0	0.0	0.5	0.8	1.2	2.1
Otros Activos ¹	0.0	0.0	0.5	0.8	1.2	2.1
PASIVO	12.2	17.7	29.7	41.3	52.9	62.8
Reservas Técnicas	7.6	12.2	21.8	33.3	44.7	54.4
Acreeedores	4.6	5.5	7.9	8.0	8.2	8.4
Cuentas por Pagar	4.6	5.5	7.9	8.0	8.2	8.4
CAPITAL CONTABLE	109.6	112.9	117.9	111.6	106.2	105.7
Capital Social	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	2.2	4.6	7.9	12.9	6.6	1.2
Resultado del Ejercicio	2.4	3.3	5.0	(6.3)	(5.4)	(0.5)

Fuente: HR Ratings con información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.

¹Otros Activos: Cuentas por Cobrar



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados Northernlight

(En millones de dólares)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Primas Emitidas	14.4	25.5	35.6	28.5	29.9	34.1
Primas Cedidas	0.0	0.3	0.9	0.3	0.4	0.7
Primas de Retención	14.4	25.3	34.6	28.2	29.5	33.4
Costo de Adquisición	2.8	8.2	9.5	10.0	9.0	8.5
Costo Neto de Adquisición	2.8	8.2	9.5	10.0	9.0	8.5
Costo de Siniestralidad	2.0	4.6	9.6	11.5	12.6	11.9
Costo Neto de Siniestralidad	2.0	4.6	9.6	11.5	12.6	11.9
Utilidad Técnica	9.6	12.4	15.5	6.7	7.9	12.9
Gastos Generales y Administrativos ¹	8.1	9.9	12.1	14.5	15.3	15.6
Utilidad de Operación	1.5	2.5	3.4	(7.8)	(7.4)	(2.7)
Productos Financieros	0.9	0.8	1.6	1.5	1.9	2.1
Utilidad Neta	2.4	3.3	5.0	(6.3)	(5.4)	(0.5)

Fuente: HR Ratings con información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.

¹Gastos Generales y Administrativos: Comisiones administrativas, de auditoría, secretariales, bancarias.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Adquisición	19.5%	32.5%	27.5%	35.4%	30.4%	25.5%
Índice de Siniestralidad	14.1%	18.4%	27.6%	40.8%	42.8%	35.8%
Índice de Operación	56.3%	38.9%	34.1%	51.1%	51.1%	45.7%
Índice Combinado	89.9%	89.8%	89.2%	127.2%	124.3%	107.0%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	99.0%	97.4%	99.0%	98.7%	98.0%
Índice de Pérdidas Netas	14.1%	18.4%	27.6%	40.8%	42.8%	35.8%
Margen Bruto	66.4%	49.1%	44.9%	23.9%	26.8%	38.7%
ROA Promedio	2.0%	2.5%	3.4%	-4.1%	-3.4%	-0.3%
ROE Promedio	2.2%	2.9%	4.2%	-5.6%	-5.1%	-0.5%
Sobretasa Activa de Inversiones	0.8%	-3.6%	-3.8%	-3.9%	-2.9%	-1.4%
Índice de Capital de Solvencia	11.5	6.9	4.2	3.8	3.4	3.1
Capital a Reservas	14.5	9.2	5.4	3.4	2.4	1.9
Índice de Liquidez	9.3	6.8	4.3	3.2	2.6	2.3
Índice de Capital Mínimo Pagado	37.0	21.9	12.9	11.6	10.5	9.4
Inversiones a Reservas Técnicas	13.6	8.4	4.7	4.3	3.5	2.9

Fuente: HR Ratings con información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.



Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Northernlight

(En millones de dólares)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Utilidad del Ejercicio	2.4	3.3	5.0	(6.3)	(5.4)	(0.5)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	2.0	4.6	9.6	11.5	11.5	9.6
Ajuste a Reservas Técnicas	2.0	4.6	9.6	11.5	11.5	9.6
Flujo Generado por Resultados	4.4	8.0	14.6	5.2	6.1	9.1
Flujo generado por Operaciones	(0.0)	(2.0)	(6.4)	(20.8)	(12.0)	(5.8)
Cambio en inversiones en valores	0.0	0.0	0.0	(20.1)	(11.2)	(4.5)
Cambio en Deudores	(1.6)	(2.9)	(8.4)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
Cambio en Otros Activos	0.0	0.0	(0.5)	(0.3)	(0.4)	(0.9)
Cambio en Otros Pasivos	1.6	0.8	2.4	0.2	0.2	0.2
Flujos Netos de Operación	4.4	5.9	8.1	(15.6)	(6.0)	3.3
Flujo Generado por Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	4.4	5.9	8.1	(15.6)	(6.0)	3.3
Ajuste	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo al Inicio del Periodo	6.0	10.4	16.4	24.5	8.9	2.9
Efectivo al Final del Periodo	10.4	16.4	24.5	8.9	2.9	6.2

Fuente: HR Ratings con información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 – Fondos No Admisibles) / 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.

Índice Operación. (Gastos de Administración 12m + Remuneraciones y Prestaciones 12m + Depreciación y Amortización 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 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 de 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.



@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), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2017 - 2023
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información interna anual dictaminada por Santander Internacional, proporcionada 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/

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 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS