

CRABI LP
HR BB+
Perspectiva
Estable

CRABI CP
HR4

2023
HR BB
Perspectiva Estable

2024
HR BB
Perspectiva Positiva

2025
HR BB+
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras

/ ABS

Analista Responsable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Analista Sr.



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 revisó al alza la calificación de HR BB a HR BB+, modificando la Perspectiva de Positiva a Estable, y ratificó la calificación de HR4 para Crabi Seguros

La revisión al alza de la calificación para Crabi Seguros¹ se basa en una mejora en las eficiencias mediante una disminución en el índice de siniestralidad e índice de operación durante los últimos 12 meses (12m). Aunado a lo anterior, se observa un índice combinado en niveles de 108.3% al tercer trimestre de 2024 (3T24) (vs. 134.9% al 3T23 y 116.1% en un escenario base). En adición, se exhibe un incremento sostenido en el volumen de operaciones mediante la adquisición de nuevas alianzas comerciales y el aumento en el volumen de operaciones provenientes de alianzas recurrentes de la Aseguradora. Derivado de mayores eficiencias operativas y un incremento en las primas emitidas, la Aseguradora muestra una mejora en los niveles de rentabilidad, no obstante, estos se mantienen en niveles negativos al cerrar con un ROA y ROE Promedio de -9.7% y -34.5% al 3T24 (vs. -16.8% y -35.2% al 3T23; -9.9% y -25.2% en un escenario base). Derivado de los niveles negativos de rentabilidad, Crabi mantiene una dependencia a las aportaciones de capital por parte de sus accionistas, con la finalidad de mantener los indicadores regulatorios por encima del mínimo establecido por la CNSF² y continuar con sus operaciones. En este sentido, la Aseguradora muestra un monto de inyecciones de capital de P\$11.4 millones (m) durante los últimos 12m. Con ello, se exhibe un índice de capital de solvencia y de capital mínimo pagado en niveles de 1.3x y 1.3x al 3T24 (vs. 4.5x y 1.6x al 3T23; 4.8x y 1.6x en un escenario base).

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

² Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Crabi Seguros

(Cifras en millones de pesos)		Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
Periodo		3T23	3T24	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Primas Emitidas 12m		77.2	215.4	36.6	106.7	211.4	270.0	310.3	185.6	229.8	270.7
Primas de Retención 12m		49.2	215.8	9.4	90.0	211.5	234.9	217.3	185.7	188.7	177.3
Resultado Neto 12m		-22.7	-19.9	-24.7	-16.1	-20.4	-15.0	-9.7	-26.0	-36.9	-14.7
Índice de Adquisición		7.1%	25.5%	-25.4%	16.7%	25.9%	24.0%	22.8%	26.2%	26.6%	24.1%
Índice de Siniestralidad		91.7%	76.4%	117.8%	75.5%	76.8%	71.3%	65.3%	80.6%	83.8%	66.6%
Índice de Operación		36.0%	6.4%	77.3%	19.4%	8.0%	8.3%	8.6%	9.0%	10.1%	8.9%
Índice Combinado		134.9%	108.3%	169.6%	111.6%	110.7%	103.6%	96.7%	115.9%	120.6%	99.6%
Índice de Retención de Riesgo		63.7%	100.2%	25.8%	84.3%	100.1%	87.0%	70.0%	100.1%	82.1%	65.5%
Margen Bruto		1.3%	-7.5%	38.7%	-1.9%	-6.1%	-0.5%	3.9%	-9.7%	-11.1%	1.2%
ROA Promedio		-16.8%	-9.7%	-29.7%	-10.5%	-8.9%	-4.4%	-2.3%	-11.6%	-13.3%	-4.3%
ROE Promedio		-35.2%	-34.5%	-57.7%	-24.2%	-36.4%	-16.3%	-8.8%	-47.7%	-71.2%	-26.0%
Sobretasa Activa de Inversiones		-3.1%	0.6%	-10.9%	-1.6%	0.4%	-2.0%	-2.8%	-0.2%	-0.5%	-1.9%
Índice de Cobertura de Base de Inversión		1.8	1.1	2.1	1.4	1.0	1.4	1.3	1.0	1.2	1.1
Capital a Reservas		106.6%	38.3%	179.0%	78.9%	36.5%	53.9%	38.1%	34.3%	37.2%	22.7%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia		4.5	1.3	1.7	2.3	1.3	1.5	1.6	1.3	1.1	1.1
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado		1.6	1.3	1.5	1.6	1.3	2.6	2.4	1.1	1.6	1.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2024), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Mejora en el índice combinado al ubicarse en niveles de 108.3% al 3T24 (vs. 134.9% al 3T23 y 116.1% en un escenario base).** La disminución en el índice combinado corresponde a las mejoras en el índice de siniestralidad e índice de operación, lo cual permitió contrarrestar un incremento en el índice de adquisición.
- **Niveles de rentabilidad negativos al cerrar con un ROA y ROE Promedio de -9.7% y -34.5% al 3T24 (vs. -16.8% y -35.2% al 3T23; -9.9% y -25.2% en un escenario base).** Si bien Crabi muestra menores pérdidas netas en comparación con el periodo anterior debido a la mejora en el índice combinado, la Aseguradora aún no alcanza un punto de equilibrio.
- **Adecuada posición de solvencia mediante un índice de cobertura de capital de solvencia y capital mínimo pagado de 1.3x y 1.3x al 3T24 (vs. 4.5x y 1.6x al 3T23; 4.8x y 1.6x en un escenario base).** Crabi mantiene una dependencia a las aportaciones de capital por parte de sus accionistas, con la finalidad de soportar las pérdidas netas y cumplir con los indicadores regulatorios. Derivado de dichas inyecciones de capital, la Aseguradora muestra una adecuada posición de solvencia por encima de lo requerido por la CNSF.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Aumento sostenido en las primas emitidas al cerrar con un monto de P\$270.0m en 2025 (vs. P\$106.7m en 2023).** El mayor volumen de operaciones provendría de la base actual de alianzas comerciales, así como de la adquisición de nuevas alianzas con instituciones financieras no bancarias y agencias automotrices.
- **Disminución gradual en el índice combinado al ubicarse en 103.6% al 4T25 (vs. 111.6% al 4T23).** Dicha disminución sería atribuible principalmente a menores niveles de siniestralidad derivado de una mayor base de renovaciones de pólizas de clientes, los cuales históricamente muestran una menor siniestralidad en comparación con nuevos asegurados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Pérdidas netas de -P\$15.0m en 2025 (vs. -P\$16.1m en 2023).** La Aseguradora mostraría menores pérdidas netas por un crecimiento en el volumen de operaciones y una disminución en el índice combinado; no obstante, se mantendría la dependencia a las inyecciones de capital, por lo que se esperarían aportaciones por P\$12.6m en 2024 y P\$75.0m en 2025.

Factores Adicionales Considerados

- **Dependencia a inyecciones de capital para mantener una adecuada posición de solvencia.** Crabi mantiene una dependencia a aportaciones de capital para soportar las pérdidas netas y mantener niveles de solvencia por encima del mínimo regulatorio.
- **Adecuada distribución de primas emitidas por entidad federativa.** Crabi mantiene una adecuada diversificación de las primas emitidas por zona geográfica mediante una concentración principal de 33.6% en el Estado de México.
- **Baja concentración de los diez principales clientes.** La Aseguradora cuenta con un modelo de negocio enfocado en operaciones de seguros de automóviles individuales, lo cual le permite mantener bajos niveles de concentración de clientes. En este sentido, los diez clientes principales representan el 13.0% de las primas emitidas totales al 3T24.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en el índice combinado al ubicarse 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.** Una presión en la posición de solvencia de la Aseguradora debido a constantes pérdidas netas y/o una reducción en las aportaciones de capital podría impactar negativamente la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de Pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	78.8	103.6	174.8	263.2	391.7	450.1	154.2	251.1
Inversiones en Valores	23.4	40.8	81.6	84.8	167.3	196.2	58.7	92.9
Reporto	0.0	2.0	6.3	16.6	17.3	18.0	7.6	16.5
Disponibilidades	2.5	0.5	4.1	4.9	8.0	9.9	10.5	7.9
Deudores	9.8	12.2	27.3	96.6	134.9	158.3	26.1	72.4
Primas	7.2	10.6	24.7	88.2	126.2	149.2	22.5	64.4
Otros ¹	2.6	1.6	2.5	8.4	8.8	9.1	3.6	8.1
Reaseguradores y Reafianzadores	25.9	28.0	31.2	24.6	27.5	29.9	27.5	26.0
Otros Activos	17.2	20.1	24.3	35.6	36.7	37.8	23.8	35.4
Mobiliario y Equipo	2.9	1.7	1.0	0.8	0.9	1.1	1.1	0.8
Otros Activos ²	2.3	2.3	2.3	4.7	4.9	5.1	2.4	4.6
Gastos Amortizables	4.6	8.7	13.6	23.4	23.9	24.3	12.9	23.3
Activos Intangibles	7.4	7.4	7.4	6.7	7.0	7.3	7.4	6.7
PASIVO	44.6	50.1	112.8	208.9	277.5	345.6	92.0	197.4
Reservas Técnicas	35.0	29.9	78.6	148.8	211.8	274.0	58.3	140.3
Riesgos en Curso	17.6	18.2	55.4	110.6	167.9	225.8	36.0	106.2
Obligaciones Contractuales	17.4	11.7	23.2	38.2	43.9	48.3	22.2	34.1
Reservas para Obligaciones Laborales	1.4	0.8	0.4	0.5	0.7	1.0	0.8	0.4
Acreedores	3.2	6.5	10.5	25.5	28.7	32.3	13.6	23.2
Reaseguradores y Reafianzadores	1.1	8.1	9.3	9.8	10.9	11.9	8.8	10.3
Otros Pasivos	3.9	4.8	13.9	24.4	25.4	26.4	10.7	23.2
CAPITAL CONTABLE	34.3	53.5	62.0	54.3	114.3	104.5	62.1	53.7
Capital Social	161.2	173.3	236.1	236.1	248.8	323.8	236.1	236.1
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	6.4	38.3	0.0	12.6	75.0	0.0	0.0	11.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	-74.2	-133.3	-158.0	-174.1	-194.5	-209.5	-158.0	-174.1
Resultado del Ejercicio	-59.1	-24.7	-16.1	-20.4	-15.0	-9.7	-16.0	-19.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2024), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de Pesos)			Anual				Trimestral	
Concepto	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Primas Emitidas	40.5	36.6	106.7	211.4	270.0	310.3	60.7	169.5
Primas Cedidas	32.4	27.2	16.7	-0.1	35.1	93.0	16.9	-0.1
Primas de Retención	8.1	9.4	90.0	211.5	234.9	217.3	43.8	169.6
Incremento de Reservas en Curso	1.2	1.3	45.2	60.6	67.7	75.9	21.7	54.0
Primas de Retención Devengadas	6.9	8.1	44.7	151.0	167.2	141.3	22.1	115.6
Costo de Adquisición	23.3	5.7	18.6	54.8	59.7	54.3	8.9	45.3
Comisiones por Reaseguro Cedido	10.1	8.1	3.6	0.0	3.2	4.8	3.6	0.0
Costo Neto de Adquisición	13.3	-2.4	15.0	54.9	56.5	49.5	5.3	45.3
Costo de Siniestralidad	11.5	9.6	33.7	115.9	119.2	92.3	19.4	91.3
Costo Neto de Siniestralidad	11.5	9.6	33.7	115.9	119.2	92.3	19.4	91.3
Utilidad Técnica	-17.8	1.0	-4.0	-19.8	-8.5	-0.4	-2.7	-21.0
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.9	2.7	2.3	6.8	7.3	8.9	1.2	5.1
Utilidad Bruta	-16.9	3.7	-1.7	-13.0	-1.2	8.5	-1.5	-15.9
Gastos Administrativos	15.4	13.0	9.2	6.0	7.4	8.9	9.4	4.5
Remuneraciones y Prestaciones	25.2	11.9	7.0	8.5	12.1	14.4	7.2	6.0
Depreciación y Amortización	3.4	3.5	4.5	2.4	2.9	3.4	2.6	1.8
Utilidad de Operación	-61.0	-24.7	-22.5	-29.9	-23.6	-18.2	-20.7	-28.2
Productos Financieros	1.9	0.0	6.3	9.5	8.6	8.5	4.7	8.4
Utilidad Neta	-59.1	-24.7	-16.1	-20.4	-15.0	-9.7	-16.0	-19.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2024), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Adquisición	163.8%	-25.4%	16.7%	25.9%	24.0%	22.8%	7.1%	25.5%
Índice de Siniestralidad	165.6%	117.8%	75.5%	76.8%	71.3%	65.3%	91.7%	76.4%
Índice de Operación	108.8%	77.3%	19.4%	8.0%	8.3%	8.6%	36.0%	6.4%
Índice Combinado	438.2%	169.6%	111.6%	110.7%	103.6%	96.7%	134.9%	108.3%
Índice de Retención de Riesgo	20.0%	25.8%	84.3%	100.1%	87.0%	70.0%	63.7%	100.2%
Índice de Pérdidas Netas	141.5%	101.3%	37.5%	54.8%	50.7%	42.5%	45.0%	49.0%
Margen Bruto	-208.6%	38.7%	-1.9%	-6.1%	-0.5%	3.9%	1.3%	-7.5%
ROA Promedio	-87.4%	-29.7%	-10.5%	-8.9%	-4.4%	-2.3%	-16.8%	-9.7%
ROE Promedio	-203.6%	-57.7%	-24.2%	-36.4%	-16.3%	-8.8%	-35.2%	-34.5%
Sobretasa Activa de Inversiones	-5.7%	-10.9%	-1.6%	0.4%	-2.0%	-2.8%	-3.1%	0.6%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.4	2.1	1.4	1.0	1.4	1.3	1.8	1.1
Capital a Reservas	97.8%	179.0%	78.9%	36.5%	53.9%	38.1%	106.6%	38.3%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	9.0	1.7	2.3	1.3	1.5	1.6	4.5	1.3
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.0	1.5	1.6	1.3	2.6	2.4	1.6	1.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2024), proporcionada por la Aseguradora.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de Pesos)			Anual				Trimestral	
Concepto	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Utilidad del Ejercicio	-59.1	-24.7	-16.1	-20.4	-15.0	-9.7	-16.0	-19.8
Ajustes por partidas que no implican efectivo	6.7	4.1	41.7	59.8	70.6	79.3	20.4	52.6
Depreciación	3.4	3.5	4.5	2.4	2.9	3.4	2.6	1.8
Ajuste a Reservas Técnicas	3.2	0.6	37.2	57.4	67.7	75.9	17.8	50.8
Flujo Generado por Resultados	-52.4	-20.6	25.5	39.4	55.6	69.6	4.4	32.9
Flujo Generado por Operaciones	-8.2	-25.5	-46.4	-51.3	-127.5	-67.7	-19.0	-40.6
Cambio en Inversiones en Valores	9.6	-17.3	-40.8	-3.2	-82.5	-28.9	-17.9	-11.2
Cambio en Deudores por Reporto	2.1	-2.0	-4.3	-10.3	-0.7	-0.7	-5.6	-10.2
Cambio en Primas por Cobrar	-7.1	-3.4	-14.1	-63.5	-38.0	-23.0	-11.9	-39.6
Cambio en Deudores	-1.9	1.0	-0.9	-5.9	-0.3	-0.4	-2.0	-5.6
Cambio en Reaseguradores	-21.1	4.8	-1.9	7.0	-1.8	-1.4	1.1	6.2
Cambio en Otros Activos	-5.1	-6.4	-8.7	-13.7	-3.9	-4.5	-6.2	-12.9
Cambio en Obligaciones Contractuales	12.6	-5.7	11.5	12.8	-4.7	-13.7	10.5	10.9
Cambio en Otros Pasivos	2.8	3.6	12.8	25.4	4.4	4.9	13.0	21.9
Flujos Netos de Operación	-60.7	-46.1	-20.9	-11.9	-71.9	1.9	-14.5	-7.7
Flujo Generado por Financiamiento	50.8	44.0	24.6	12.6	75.0	0.0	24.6	11.4
Inyección de Capital	50.8	44.0	24.6	12.6	75.0	0.0	24.6	11.4
Incremento o Disminución Neta	-9.9	-2.1	3.7	0.8	3.1	1.9	10.1	3.8
Efectivo al Inicio del Periodo	12.4	2.5	0.5	4.1	4.9	8.0	0.5	4.1
Efectivo al Final del Periodo	2.5	0.5	4.1	4.9	8.0	9.9	10.5	7.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2024), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de Pesos)			Anual				Trimestral	
Concepto	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	78.8	103.6	174.8	248.0	311.3	351.9	154.2	251.1
Inversiones en Valores	23.4	40.8	81.6	83.7	115.0	132.2	58.7	92.9
Reporto	0.0	2.0	6.3	16.6	16.9	17.2	7.6	16.5
Disponibilidades	2.5	0.5	4.1	4.0	6.0	6.9	10.5	7.9
Deudores	9.8	12.2	27.3	84.6	110.8	130.4	26.1	72.4
Primas	7.2	10.6	24.7	76.4	102.3	121.6	22.5	64.4
Otros ¹	2.6	1.6	2.5	8.2	8.5	8.9	3.6	8.1
Reaseguradores y Reafianzadores	25.9	28.0	31.2	23.5	26.5	28.1	27.5	26.0
Otros Activos	17.2	20.1	24.3	35.5	36.2	37.1	23.8	35.4
Mobiliario y Equipo	2.9	1.7	1.0	0.8	0.9	1.1	1.1	0.8
Otros Activos ²	2.3	2.3	2.3	4.6	4.7	4.8	2.4	4.6
Gastos Amortizables	4.6	8.7	13.6	23.3	23.6	23.9	12.9	23.3
Activos Intangibles	7.4	7.4	7.4	6.7	6.9	7.2	7.4	6.7
PASIVO	44.6	50.1	112.8	199.3	243.5	298.8	92.0	197.4
Reservas Técnicas	35.0	29.9	78.6	141.8	182.5	234.0	58.3	140.3
Riesgos en Curso	17.6	18.2	55.4	108.0	146.9	197.5	36.0	106.2
Obligaciones Contractuales	17.4	11.7	23.2	33.9	35.6	36.5	22.2	34.1
Reservas para Obligaciones Laborales	1.4	0.8	0.4	0.4	0.6	0.8	0.8	0.4
Acreedores	3.2	6.5	10.5	23.8	25.3	27.1	13.6	23.2
Reaseguradores y Reafianzadores	1.1	8.1	9.3	9.4	10.5	11.2	8.8	10.3
Otros Pasivos	3.9	4.8	13.9	23.8	24.6	25.8	10.7	23.2
CAPITAL CONTABLE	34.3	53.5	62.0	48.7	67.8	53.1	62.1	53.7
Capital Social	161.2	173.3	236.1	236.1	248.8	304.8	236.1	236.1
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	6.4	38.3	0.0	12.6	56.0	0.0	0.0	11.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	-74.2	-133.3	-158.0	-174.1	-200.1	-237.0	-158.0	-174.1
Resultado del Ejercicio	-59.1	-24.7	-16.1	-26.0	-36.9	-14.7	-16.0	-19.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2024), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de Pesos)			Anual				Trimestral	
Concepto	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Primas Emitidas	40.5	36.6	106.7	185.6	229.8	270.7	60.7	169.5
Primas Cedidas	32.4	27.2	16.7	-0.1	41.1	93.3	16.9	-0.1
Primas de Retención	8.1	9.4	90.0	185.7	188.7	177.3	43.8	169.6
Incremento de Reservas en Curso	1.2	1.3	45.2	57.9	48.7	66.4	21.7	54.0
Primas de Retención Devengadas	6.9	8.1	44.7	127.8	140.0	110.9	22.1	115.6
Costo de Adquisición	23.3	5.7	18.6	48.7	53.1	46.3	8.9	45.3
Comisiones por Reaseguro Cedido	10.1	8.1	3.6	0.0	2.8	3.6	3.6	0.0
Costo Neto de Adquisición	13.3	-2.4	15.0	48.7	50.3	42.7	5.3	45.3
Costo de Siniestralidad	11.5	9.6	33.7	103.0	117.3	73.9	19.4	91.3
Costo Neto de Siniestralidad	11.5	9.6	33.7	103.0	117.3	73.9	19.4	91.3
Utilidad Técnica	-17.8	1.0	-4.0	-23.9	-27.6	-5.7	-2.7	-21.0
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.9	2.7	2.3	5.8	6.8	7.9	1.2	5.1
Utilidad Bruta	-16.9	3.7	-1.7	-18.1	-20.9	2.2	-1.5	-15.9
Gastos Administrativos	15.4	13.0	9.2	6.0	7.7	8.0	9.4	4.5
Remuneraciones y Prestaciones	25.2	11.9	7.0	8.4	12.6	13.0	7.2	6.0
Depreciación y Amortización	3.4	3.5	4.5	2.4	3.0	3.1	2.6	1.8
Utilidad de Operación	-61.0	-24.7	-22.5	-34.8	-44.1	-21.9	-20.7	-28.2
Productos Financieros	1.9	0.0	6.3	8.9	7.2	7.1	4.7	8.4
Utilidad Neta	-59.1	-24.7	-16.1	-26.0	-36.9	-14.7	-16.0	-19.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2024), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Adquisición	163.8%	-25.4%	16.7%	26.2%	26.6%	24.1%	7.1%	25.5%
Índice de Siniestralidad	165.6%	117.8%	75.5%	80.6%	83.8%	66.6%	91.7%	76.4%
Índice de Operación	108.8%	77.3%	19.4%	9.0%	10.1%	8.9%	36.0%	6.4%
Índice Combinado	438.2%	169.6%	111.6%	115.9%	120.6%	99.6%	134.9%	108.3%
Índice de Retención de Riesgo	20.0%	25.8%	84.3%	100.1%	82.1%	65.5%	63.7%	100.2%
Índice de Pérdidas Netas	141.5%	101.3%	37.5%	55.5%	62.2%	41.7%	45.0%	49.0%
Margen Bruto	-208.6%	38.7%	-1.9%	-9.7%	-11.1%	1.2%	1.3%	-7.5%
ROA Promedio	-87.4%	-29.7%	-10.5%	-11.6%	-13.3%	-4.3%	-16.8%	-9.7%
ROE Promedio	-203.6%	-57.7%	-24.2%	-47.7%	-71.2%	-26.0%	-35.2%	-34.5%
Sobretasa Activa de Inversiones	-5.7%	-10.9%	-1.6%	-0.2%	-0.5%	-1.9%	-3.1%	0.6%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.4	2.1	1.4	1.0	1.2	1.1	1.8	1.1
Capital a Reservas	97.8%	179.0%	78.9%	34.3%	37.2%	22.7%	106.6%	38.3%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	9.0	1.7	2.3	1.3	1.1	1.1	4.5	1.3
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.0	1.5	1.6	1.1	1.6	1.1	1.6	1.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2024), proporcionada por la Aseguradora.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de Pesos)			Anual				Trimestral	
Concepto	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	3T23	3T24
Utilidad del Ejercicio	-59.1	-24.7	-16.1	-26.0	-36.9	-14.7	-16.0	-19.8
Ajustes por partidas que no implican efectivo	6.7	4.1	41.7	57.1	51.6	69.5	20.4	52.6
Depreciación	3.4	3.5	4.5	2.4	3.0	3.1	2.6	1.8
Ajuste a Reservas Técnicas	3.2	0.6	37.2	54.7	48.7	66.4	17.8	50.8
Flujo Generado por Resultados	-52.4	-20.6	25.5	31.1	14.8	54.7	4.4	32.9
Flujo Generado por Operaciones	-8.2	-25.5	-46.4	-43.9	-68.8	-53.8	-19.0	-40.6
Cambio en Inversiones en Valores	9.6	-17.3	-40.8	-2.1	-31.3	-17.2	-17.9	-11.2
Cambio en Deudores por Reporto	2.1	-2.0	-4.3	-10.3	-0.3	-0.3	-5.6	-10.2
Cambio en Primas por Cobrar	-7.1	-3.4	-14.1	-51.7	-25.9	-19.2	-11.9	-39.6
Cambio en Deudores	-1.9	1.0	-0.9	-5.7	-0.3	-0.4	-2.0	-5.6
Cambio en Reaseguradores	-21.1	4.8	-1.9	7.6	-1.8	-1.0	1.1	6.2
Cambio en Otros Activos	-5.1	-6.4	-8.7	-13.6	-3.6	-3.9	-6.2	-12.9
Cambio en Obligaciones Contractuales	12.6	-5.7	11.5	8.5	-8.0	-14.9	10.5	10.9
Cambio en Otros Pasivos	2.8	3.6	12.8	23.2	2.4	3.2	13.0	21.9
Flujos Netos de Operación	-60.7	-46.1	-20.9	-12.8	-54.0	1.0	-14.5	-7.7
Flujo Generado por Financiamiento	50.8	44.0	24.6	12.6	56.0	0.0	24.6	11.4
Inyección de Capital	50.8	44.0	24.6	12.6	56.0	0.0	24.6	11.4
Incremento o Disminución Neta	-9.9	-2.1	3.7	-0.1	2.0	1.0	10.1	3.8
Efectivo al Inicio del Periodo	12.4	2.5	0.5	4.1	4.0	6.0	0.5	4.1
Efectivo al Final del Periodo	2.5	0.5	4.1	4.0	6.0	6.9	10.5	7.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores (con excepción del 2024), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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 – 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.



@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	HR BB con Perspectiva Positiva / HR4
Fecha de última acción de calificación	30 de enero de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	3T19 – 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) 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 26 de septiembre de 2024.
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