

Eureka-Re LP
HR A-
Perspectiva Estable

Eureka-Re CP
HR2

Instituciones Financieras
5 de septiembre de 2025

2023
HR A-
Perspectiva Estable

2024
HR A-
Perspectiva Estable

2025
HR A-
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Osvaldo Valencia

osvaldo.valencia@hrratings.com

Analista



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A- con Perspectiva Estable y de HR2 para Eureka-Re

La ratificación de las calificaciones para Eureka-Re¹ se basa en la adecuada evolución de la situación financiera en los últimos 12 meses (12m) de Eureka al cierre de marzo de 2025 (1T25). Lo anterior se debe al mantenimiento de los niveles adecuados del índice de cobertura a reservas técnicas ajustadas, a pesar de una ligera disminución, el cual se colocó en 1.0x al 1T25, comparado con 1.1x al 1T24 y 1.1x al 4T24 (vs. 0.9x al 4T24 en un escenario base). Asimismo, la razón de capital contable a reservas técnicas ajustadas se colocó en niveles de 0.5x al 4T24 y 1T25 (vs. 0.6x al 1T24 y 1.0x al 4T24 en un escenario base). Por su parte, se ha visto una ligera disminución en la rentabilidad, la cual se reflejó en un resultado neto 12m de USD\$8.6m y USD\$8.2m y un ROA y ROE Promedio en niveles de 2.2% y 15.7% y 1.9% y 14.5% al 4T24 y 1T25 (vs. USD\$9.3m, 3.2% y 20.5% al 1T24; USD\$11.8m, 3.2% y 17.6% al 4T24 en un escenario base). Lo anterior se atribuye a una mayor generación de reservas en curso, además de una menor percepción de comisiones de las compañías retrocedentes, con lo que se elevó el índice de adquisición. En línea con lo anterior, el índice combinado mostró una disminución a 80.0% al cierre de marzo de 2025, que es resultado de un índice de adquisición en niveles de -2.0%, un índice de siniestralidad que se redujo a 70.4% y un índice de operación que disminuyó a niveles de 11.6% (vs. 85.5%, -16.6%, 82.4% y 19.7% al 1T24 y 79.5%, -4.2%, 71.2% y 12.5% al 4T24).

¹ Eureka-Re SCC (Eureka y/o la Reaseguradora).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos Resultados Eureka - Re (Cifras en Millones de Dólares)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T24	1T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Primas de Retención 12m	38.1	49.5	33.8	41.5	47.0	52.5	60.7	70.2	45.7	52.0	58.7
Prima Cedida 12m	135.9	227.9	63.6	121.8	203.8	253.2	290.8	334.1	232.8	254.3	281.3
Costo Neto de Adquisición 12m	-6.3	-1.0	0.8	-4.8	-2.0	-1.7	-1.4	-1.2	-0.1	-0.8	-0.9
Costo Neto de Siniestralidad 12m	32.7	22.1	25.0	29.1	24.5	25.4	28.1	31.4	28.5	28.7	30.6
Resultado Neto 12m	9.3	8.2	4.5	9.6	8.6	9.5	10.6	11.8	-10.3	1.6	6.9
Índice de Retención de Riesgo	21.9%	17.9%	34.7%	25.4%	18.8%	17.2%	17.3%	17.4%	16.4%	17.0%	17.3%
Índice de Adquisición	-16.6%	-2.0%	2.5%	-11.7%	-4.2%	-3.3%	-2.3%	-1.7%	-0.1%	-1.5%	-1.4%
Índice de Siniestralidad	82.4%	70.4%	72.0%	81.3%	71.2%	71.2%	70.8%	70.4%	135.0%	89.6%	78.5%
Índice de Operación	19.7%	11.6%	13.8%	16.1%	12.5%	14.4%	13.2%	12.7%	17.5%	15.6%	14.0%
Índice Combinado	85.5%	80.0%	88.2%	85.8%	79.5%	82.2%	81.7%	81.4%	152.4%	103.7%	91.0%
ROA Promedio	3.2%	1.9%	3.3%	3.6%	2.2%	1.9%	1.8%	1.8%	-2.1%	0.3%	1.3%
ROE Promedio	20.5%	14.5%	12.5%	22.4%	15.7%	14.8%	14.2%	13.6%	-19.5%	3.2%	12.6%
Índice de cobertura a Reservas Técnicas Ajustada	1.1	1.0	0.9	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	0.8	0.8	0.9
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas Ajustada	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.2	0.2	0.3

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en la rentabilidad con un ROA y ROE Promedio en niveles de 2.2% y 15.7% al 4T24 y de 1.9% y 14.5% al 1T25 (vs. 3.2% y 20.5% al 1T24; 3.2% y 17.6% al 4T24 en un escenario base).** Lo anterior fue resultado de una menor generación de utilidades en los últimos 12m con USD\$8.2m al 1T25 (vs. USD\$9.3m al 1T24). Esto se da por un crecimiento en los activos con menores tasas de rendimiento.
- **Disminución en el índice combinado a 79.5 y 80.0% al 4T24 y 1T25 (vs. 85.5% al 1T24 y 83.4% al 4T24 en un escenario base).** Aun con la evolución al alza del índice de adquisición a -2.0% al 1T25 de -16.6% al 1T24, ocasionado por una menor percepción de comisiones de las compañías retrocedentes, se observó una mayor reducción en los índice de siniestralidad y operación.
- **Estabilidad en los niveles de las razones de cobertura a reservas ajustada y capital a reservas ajustada en 1.1 y 0.5x al 4T24 y 1.0x y 0.5x al 1T25 (vs. 1.1x y 0.6x al 1T24; 0.9x y 0.7x al 4T24 en un escenario base).** Dicha estabilidad se dio por el crecimiento orgánico del capital contable mediante la generación de resultados netos positivos y la mayor generación de reservas.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en las Primas de Retención, con USD\$52.5m y un índice de retención de riesgo de 17.2% al cierre de 2025.** Se espera que la Reaseguradora mantenga la tendencia al alza en las primas de retención como parte de la estrategia del negocio de suscripción de primas y posteriormente cederlas.
- **Estabilidad en la rentabilidad de la operación, con ROA y ROE Promedio de 1.9% y 14.8% al cierre del 2025.** Se espera una estabilidad en la siniestralidad y una disminución en las erogaciones operativas, lo que se reflejaría en una mayor generación 12m de resultados.
- **Estabilidad de la razón de cobertura a reservas técnicas ajustada y razón de capital a reservas técnicas ajustada en 1.1x y 0.6x para 2025.** Dichos niveles se darían por un alineado de las primas emitidas y las reservas generadas, además de la continua generación de resultados positivos.



Factores Adicionales Considerados

- **Alta diversificación en las primas suscritas de la Reaseguradora.** Eureka mantiene una participación principalmente concentrada en México, con el 31.0%, le sigue América del Sur con 17.9%, Asia con 15.7%, Europa con 9.6%, el Caribe con 6.7% y Centroamérica con 3.6% al 1T25; el resto está distribuido entre Norteamérica, África y Oceanía (vs. 27.3%, 28.3%, 5.1%, 8.0%, 9.7% y 4.9% respectivamente al 1T24).
- **Aumento de la concentración de los diez principales clientes en las primas totales, con un nivel de 31.9% al 1T25 (vs. 26.4% al 1T24).** La concentración es resultado de un mayor aumento en las primas de los principales clientes, de las cuales Eureka tiene una participación promedio ponderada de 69.2%.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mayores niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio en niveles iguales o superiores a 6.0% de manera sostenida.** Una generación estable de primas retenidas a la par de la adecuada gestión administrativa, así como menores niveles del índice combinado, permitirían una mayor generación de resultados positivos para la Reaseguradora, lo que podría impactar de manera positiva la calificación.
- **Incremento en los niveles de solvencia, con un índice de cobertura a reservas ajustada y un índice de razón de capital contable a reservas ajustada superior a 1.2x y 0.9x respectivamente de manera sostenida.** De esta forma se contaría con una mayor solvencia para implementar de manera adecuada su plan de negocios.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento sostenido por parte del índice combinado a niveles promedio superiores al 100.0%.** Lo anterior reflejaría una presión en la situación financiera de la Reaseguradora debido a, mayores erogaciones y una mayor siniestralidad.
- **Tendencia decreciente en la razón de cobertura a reservas técnicas ajustada, al mantenerse por debajo de 0.4x.** Lo anterior representaría una menor capacidad para hacer frente a sus compromisos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Balance: Eureka - Re Escenario Base (En Millones de Dólares)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVO	203.4	354.6	491.8	543.8	604.7	670.2	327.8	452.1
Inversiones en Valores ¹	44.3	92.5	110.9	117.3	130.5	146.2	72.6	101.1
Disponibilidades	3.1	8.8	16.8	21.7	24.6	32.1	28.3	22.2
Deudores	144.3	242.5	349.9	390.1	434.8	477.1	215.1	314.0
Primas	70.6	97.7	136.5	152.6	170.5	184.4	71.7	118.2
Documentos por Cobrar ²	73.7	144.8	213.4	237.6	264.3	292.7	143.4	195.9
Reservas por Cobrar	63.7	140.5	209.6	232.4	258.9	287.1	139.0	190.8
Reaseguradores y Reafianzadores	10.0	4.4	3.8	5.2	5.4	5.6	4.4	5.0
Otros Activos	11.6	10.7	14.2	14.7	14.7	14.7	11.8	14.7
PASIVO	171.7	305.2	433.8	476.0	526.3	580.0	275.7	391.6
Reservas Técnicas	130.4	226.1	321.2	353.2	395.6	443.2	229.2	309.0
Riesgos en Curso	58.9	104.6	139.2	146.8	160.3	175.5	95.8	130.7
Obligaciones Contractuales	71.5	121.5	181.9	206.4	235.3	267.7	133.4	178.4
Acreedores	4.0	7.1	26.9	11.2	16.3	19.1	8.6	2.3
Reaseguradores y Reafianzadores	37.5	71.9	82.7	111.6	114.3	117.7	38.0	80.2
Otros Pasivos ³	41.3	79.1	112.6	122.8	130.7	136.8	46.6	82.6
CAPITAL CONTABLE	31.6	49.5	58.0	67.8	78.4	90.2	52.0	60.5
Capital Social	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8
Prima de Suscripción de Acciones para Reservas	0.5	8.5	8.3	8.3	8.3	8.3	8.5	8.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	2.8	7.6	17.3	26.1	35.6	46.2	17.2	26.1
Resultado del Ejercicio	4.5	9.6	8.6	9.5	10.6	11.8	2.5	2.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

1. Inversiones en Valores: Inversiones, inversiones con fines de negociación, notas por cobrar a largo plazo y notas por cobrar.

2. Reservas Técnicas por Cobrar, Primas Anticipadas, Impuestos por Recuperar y OLR.

3. Reaseguradoras y Refianzadoras y provisiones para obligaciones diversas.



Escenario Base: Estado de Resultados

Edo. de Resultados: Eureka - Re Escenario Base (En Millones de Dólares)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Primas Tomadas / Emitidas	97.4	163.3	250.8	305.7	351.6	404.3	33.4	60.1
Primas Cedidas	63.6	121.8	203.8	253.2	290.8	334.1	21.8	46.0
Primas de Retención	33.8	41.5	47.0	52.5	60.7	70.2	11.6	14.1
Incremento de Reservas en Curso	-0.9	5.8	12.6	16.8	21.0	25.6	-2.0	3.6
Primas de Retención Devengadas	34.7	35.7	34.4	35.7	39.7	44.6	13.5	10.5
Costo de Adquisición Neto	0.8	-4.8	-2.0	-1.7	-1.4	-1.2	-1.3	-0.3
Costo Neto de Siniestralidad	25.0	29.1	24.5	25.4	28.1	31.4	10.4	7.9
Utilidad Técnica	8.9	11.5	11.9	12.0	13.0	14.4	4.5	2.8
Gastos Administrativos	4.7	6.7	5.9	7.5	8.0	8.9	2.0	1.9
Utilidad de Operación	4.2	4.8	6.0	4.5	5.0	5.4	2.5	1.0
Otros Ingresos netos ¹	0.5	5.0	2.7	5.3	5.9	6.7	0.4	1.3
Utilidad Antes de ISR	4.7	9.8	8.8	9.8	10.9	12.2	2.9	2.2
Provisión ISR	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.0
Utilidad Neta	4.5	9.6	8.6	9.5	10.6	11.8	2.5	2.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

1. Ingresos netos de inversiones en valores, valuación por tipo de cambio e intereses provenientes de préstamos corporativos.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Retención de Riesgo	34.7%	25.4%	18.8%	17.2%	17.3%	17.4%	21.9%	17.9%
Índice de Adquisición	2.5%	-11.7%	-4.2%	-3.3%	-2.3%	-1.7%	-16.6%	-2.0%
Índice de Siniestralidad	72.0%	81.3%	71.2%	71.2%	70.8%	70.4%	82.4%	70.4%
Índice de Operación	13.8%	16.1%	12.5%	14.4%	13.2%	12.7%	19.7%	11.6%
Índice Combinado	88.2%	85.8%	79.5%	82.2%	81.7%	81.4%	85.5%	80.0%
ROA Promedio	3.3%	3.6%	2.2%	1.9%	1.8%	1.8%	3.2%	1.9%
ROE Promedio	12.5%	22.4%	15.7%	14.8%	14.2%	13.6%	20.5%	14.5%
Índice de Cobertura a Reservas Técnicas Ajustada**	0.9	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas Ajustada**	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Índice de Cobertura a Reservas Técnicas	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

**Toma en consideración las Reservas Técnicas Netas de Reservas por Cobrar.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo: Eureka - Re Escenario Base (En Millones de Dólares)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Utilidad del Ejercicio	4.5	9.6	8.6	9.5	10.6	11.8	2.5	2.2
Ajustes por partidas que no implican efectivo	0.1	0.2	0.2	13.0	20.7	25.3	0.3	0.0
Provisión de Impuestos a la Utilidad Causados	0.1	0.2	0.2	-0.2	-0.3	-0.4	0.3	0.0
Flujo Generado por Resultados	4.7	9.8	8.8	22.6	31.3	37.1	2.9	2.2
Flujo Generado por Operaciones	-18.4	-12.3	-0.9	-17.9	-28.4	-29.6	16.5	2.9
Cambio en Inversiones en Valores	-24.7	-48.2	-18.4	-6.4	-13.3	-15.7	19.9	9.8
Cambio en Primas por Cobrar	-21.0	-27.1	-38.8	-16.0	-17.9	-13.9	26.0	18.4
Cambio en Deudores	-45.1	-71.1	-68.6	-24.2	-26.7	-28.4	1.4	17.5
Cambio en Reaseguradores	20.2	34.5	10.8	28.9	2.7	3.3	-34.0	-2.5
Cambio en Otros Activos	1.9	0.9	-3.5	-0.5	0.0	0.0	-1.1	-0.5
Cambio en Obligaciones Contractuales y Reservas	50.0	95.7	95.0	18.8	21.3	21.9	3.0	-12.1
Cambio en Otros Pasivos	0.2	3.0	22.6	-18.6	5.5	3.1	1.1	-27.6
Flujos Netos de Operación	-13.8	-2.5	7.9	4.7	2.9	7.5	19.3	5.1
Flujo Generado por Financiamiento	-2.0	8.3	-0.2	0.3	0.0	0.0	-0.0	0.3
Incremento (Disminución) de Capital	-2.0	8.3	-0.2	0.3	0.0	0.0	-0.0	0.3
Dividendos Pagados	-2.0	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.0	-0.0	0.3
Cambios en el Capital Contable ¹	-0.0	8.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	-15.8	5.8	7.7	4.9	2.9	7.5	19.3	5.4
Efectivo al Inicio del Periodo	18.9	3.1	9.0	16.8	21.7	24.6	9.0	16.8
Efectivo al Final del Periodo	3.1	9.0	16.6	21.7	24.6	32.1	28.3	22.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

1.- Cambios en el Capital Contable: Cambios en Reservas, Capital Social, Resultados de Ejercicios Anteriores y Resultado del Ejercicio.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

Balance: Eureka - Re Escenario Estrés (En Millones de Dólares)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVO	203.4	354.6	491.8	520.3	532.6	531.2	327.8	452.1
Inversiones en Valores ¹	44.3	92.5	110.9	128.3	141.2	140.9	72.6	101.1
Disponibilidades	3.1	8.8	16.8	20.1	21.3	28.1	28.3	22.2
Deudores	144.3	242.5	349.9	357.1	355.3	347.5	215.1	314.0
Primas	70.6	97.7	136.5	144.9	166.9	162.6	71.7	118.2
Documentos por Cobrar ²	73.7	144.8	213.4	212.2	188.4	184.9	143.4	195.9
Reservas por Cobrar	63.7	140.5	209.6	207.0	183.0	179.2	139.0	190.8
Reaseguradores y Reafianzadores	10.0	4.4	3.8	5.2	5.4	5.6	4.4	5.0
Otros Activos	11.6	10.7	14.2	14.7	14.7	14.7	11.8	14.7
PASIVO	171.7	305.2	433.8	472.3	483.1	474.8	275.7	391.6
Reservas Técnicas	130.4	226.1	321.2	400.9	392.3	361.2	229.2	309.0
Riesgos en Curso	58.9	104.6	139.2	155.3	179.9	182.6	95.8	130.7
Obligaciones Contractuales	71.5	121.5	181.9	245.6	212.4	178.6	133.4	178.4
Acreedores	4.0	7.1	26.9	2.6	13.3	19.5	8.6	2.3
Reaseguradores y Reafianzadores	37.5	71.9	82.7	68.8	77.4	94.1	38.0	80.2
Otros Pasivos ³	41.3	79.1	112.6	71.4	90.7	113.6	46.6	82.6
CAPITAL CONTABLE	31.6	49.5	58.0	48.0	49.5	56.4	52.0	60.5
Capital Social	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8
Prima de Suscripción de Acciones para Reservas	0.5	8.5	8.3	8.3	8.3	8.3	8.5	8.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	2.8	7.6	17.3	26.1	15.8	17.4	17.2	26.1
Resultado del Ejercicio	4.5	9.6	8.6	-10.3	1.6	6.9	2.5	2.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

1. Inversiones en Valores: Inversiones, inversiones con fines de negociación, notas por cobrar a largo plazo y notas por cobrar.
2. Reservas Técnicas por Cobrar, Primas Anticipadas, Impuestos por Recuperar y OLR.
3. Reaseguradoras y Refianzadoras y provisiones para obligaciones diversas.



Escenario Estrés: Estado de Resultados

Edo. de Resultados: Eureka - Re Escenario Estrés (En Millones de Dólares)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Primas Tomadas / Emitidas	97.4	163.3	250.8	278.5	306.4	340.1	33.4	60.1
Primas Cedidas	63.6	121.8	203.8	232.8	254.3	281.3	21.8	46.0
Primas de Retención	33.8	41.5	47.0	45.7	52.0	58.7	11.6	14.1
Incremento de Reservas en Curso	-0.9	5.8	12.6	24.6	20.0	19.7	-2.0	3.6
Primas de Retención Devengadas	34.7	35.7	34.4	21.1	32.0	39.0	13.5	10.5
Costo de Adquisición Neto	0.8	-4.8	-2.0	-0.1	-0.8	-0.9	-1.3	-0.3
Costo Neto de Siniestralidad	25.0	29.1	24.5	28.5	28.7	30.6	10.4	7.9
Utilidad Técnica	8.9	11.5	11.9	-7.3	4.1	9.2	4.5	2.8
Gastos Administrativos	4.7	6.7	5.9	8.0	8.1	8.2	2.0	1.9
Utilidad de Operación	4.2	4.8	6.0	-15.3	-4.0	1.0	2.5	1.0
Otros Ingresos netos ¹	0.5	5.0	2.7	5.0	5.6	6.1	0.4	1.3
Utilidad Antes de ISR	4.7	9.8	8.8	-10.3	1.6	7.1	2.9	2.2
Provisión ISR	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2	0.3	0.0
Utilidad Neta	4.5	9.6	8.6	-10.3	1.6	6.9	2.5	2.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

1. Ingresos netos de inversiones en valores, valuación por tipo de cambio e intereses provenientes de préstamos corporativos.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Retención de Riesgo	34.7%	25.4%	18.8%	16.4%	17.0%	17.3%	21.9%	17.9%
Índice de Adquisición	2.5%	-11.7%	-4.2%	-0.1%	-1.5%	-1.4%	-16.6%	-2.0%
Índice de Siniestralidad	72.0%	81.3%	71.2%	135.0%	89.6%	78.5%	82.4%	70.4%
Índice de Operación	13.8%	16.1%	12.5%	17.5%	15.6%	14.0%	19.7%	11.6%
Índice Combinado	88.2%	85.8%	79.5%	152.4%	103.7%	91.0%	85.5%	80.0%
ROA Promedio	3.3%	3.6%	2.2%	-2.1%	0.3%	1.3%	3.2%	1.9%
ROE Promedio	12.5%	22.4%	15.7%	-19.5%	3.2%	12.6%	20.5%	14.5%
Índice de Cobertura a Reservas Técnicas Ajustada**	0.8	1.2	1.2	0.8	0.8	0.9	1.2	1.1
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas Ajustada**	0.5	0.6	0.5	0.2	0.2	0.3	0.6	0.5
Índice de Cobertura a Reservas Técnicas	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

**Toma en consideración las Reservas Técnicas Netas de Reservas por Cobrar.



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo: Eureka - Re Escenario Estrés (En Millones de Dólares)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Utilidad del Ejercicio	4.5	9.6	8.6	-10.3	1.6	6.9	2.5	2.2
Ajustes por partidas que no implican efectivo	0.1	0.2	0.2	21.0	20.0	19.5	0.3	0.0
Provisión de Impuestos a la Utilidad Causados	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.3	0.0
Flujo Generado por Resultados	4.7	9.8	8.8	10.7	21.6	26.4	2.9	2.2
Flujo Generado por Operaciones	-18.4	-12.3	-0.9	-7.6	-20.4	-19.6	16.5	2.9
Cambio en Inversiones en Valores	-24.7	-48.2	-18.4	-17.4	-13.0	0.4	19.9	9.8
Cambio en Primas por Cobrar	-21.0	-27.1	-38.8	-8.3	-22.1	4.3	26.0	18.4
Cambio en Deudores	-45.1	-71.1	-68.6	1.2	23.8	3.5	1.4	17.5
Cambio en Reaseguradores	20.2	34.5	10.8	-13.9	8.6	16.7	-34.0	-2.5
Cambio en Otros Activos	1.9	0.9	-3.5	-0.5	0.0	0.0	-1.1	-0.5
Cambio en Obligaciones Contractuales y Reservas	50.0	95.7	95.0	58.8	-28.5	-50.9	3.0	-12.1
Cambio en Otros Pasivos	0.2	3.0	22.6	-27.3	10.7	6.4	1.1	-27.6
Flujos Netos de Operación	-13.8	-2.5	7.9	3.1	1.2	6.8	19.3	5.1
Flujo Generado por Financiamiento	-2.0	8.3	-0.2	0.3	0.0	0.0	-0.0	0.3
Incremento (Disminución) de Capital	-2.0	8.3	-0.2	0.3	0.0	0.0	-0.0	0.3
Dividendos Pagados	-2.0	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.0	-0.0	0.3
Cambios en el Capital Contable ¹	-0.0	8.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	-15.8	5.8	7.7	3.4	1.2	6.8	19.3	5.4
Efectivo al Inicio del Periodo	18.9	3.1	9.0	16.8	20.1	21.3	9.0	16.8
Efectivo al Final del Periodo	3.1	9.0	16.6	20.2	21.3	28.1	28.3	22.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

1.- Cambios en el Capital Contable: Cambios en Reservas, Capital Social, Resultados de Ejercicios Anteriores y Resultado del Ejercicio.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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 / Requerimiento de Capital Mínimo de Solvencia.

Índice de Capital Mínimo Pagado. Capital Mínimo Pagado / Requerimiento de Capital Mínimo Pagado.

Índice de Cobertura de Inversiones a Reservas Técnicas. Inversiones Computables / Reservas Técnicas.

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 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.

Primas Retenidas. Primas Emitidas – Primas Cedidas.

Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas. Capital Contable / Reservas Técnicas.

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) – TIIE Prom. 12m.

Sobretasa Activa de Inversiones Ajustada. ((Productos Financieros 12m + Otros Ingresos 12m) / Inversiones en Valores Prom. 12m) – TIIE 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*	Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017 Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024
Calificación anterior	HR A- con Perspectiva Estable y de HR2
Fecha de última acción de calificación	18 de septiembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 1T25.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Grant Thornton Ltd.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación otorgada por AM Best para Patria de A Calificación otorgada por AM Best para BMI de A- Calificación otorgada por AM Best para Ocean Re de 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 calificadoradora 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