

Cardif MSG LP  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable

Cardif MSG CP  
HR+1

Instituciones Financieras  
13 de octubre de 2025

2023  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2024  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2025  
HR AAA  
Perspectiva Estable



**Luis Rodríguez**

[luis.rodriguez@hrratings.com](mailto:luis.rodriguez@hrratings.com)

Asociado Sr.  
Analista Responsable



**Ximena Rodarte**

[ximena.rodarte@hrratings.com](mailto:ximena.rodarte@hrratings.com)

Analista Sr.



**Oscar Herrera, CFA**

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

Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS



**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 Cardif MSG

La ratificación de las calificaciones para Cardif MSG<sup>1</sup> se basa en el soporte financiero por parte BNP Paribas<sup>2</sup> y Cardif Assurances Risques Divers<sup>3</sup>, entidades que cuentan con una calificación crediticia de mercado promedio de A+ (G) con Perspectiva Estable, otorgada por otras agencias calificadoras. Por su parte, Cardif MSG presenta una adecuada posición en términos de solvencia, con un índice de solvencia de 4.0 veces (x) al cierre del segundo trimestre de 2025 (2T25) y un índice de capital mínimo pagado en 13.1x (vs. 1.6x y 13.8x al 2T24; 3.3x y 16.1x en un escenario base). El resultado en los indicadores se debe a un incremento en las utilidades generadas, lo cual se refleja en un ROA y ROE Promedio en un nivel de 4.0% y 18.5% al 2T25 (vs. 0.2% y 0.7% al 2T24; 6.5% y 25.8% en un escenario base). El crecimiento en la utilidad de la Aseguradora se atribuye principalmente a una disminución en las reservas en curso, las cuales se ubicaron en un monto de P\$66.1m en junio de 2025 (vs. P\$295.7m en junio de 2024 y P\$257.6m en el escenario base). Por su parte, los costos de adquisición y siniestralidad presentaron un ligero crecimiento, esto en línea al incremento de las operaciones de la Aseguradora, mientras que los gastos de administración presentaron una disminución, lo cual se debe a la optimización de sus operaciones a través del robustecimiento de su plataforma tecnológica. Con ello, el índice combinado se ubicó en un nivel de 94.1% al 2T25 manteniéndose en lo niveles observados en periodos anteriores (vs. 93.7% al 2T24 y 84.8% en el escenario base). Finalmente, la Aseguradora mantiene una estrategia de favorecer la liquidez y calidad crediticia de las inversiones en valores, con instrumentos gubernamentales, participación en sociedades de inversión e inversiones privadas.

<sup>1</sup> Cardif México Seguros Generales, S.A. de C.V. (Cardif México Seguros Generales y/o Cardif MSG y/o la Aseguradora).

<sup>2</sup> BNP Paribas Cardif, S.A. (BNP Paribas y/o la Casa Matriz).

<sup>3</sup> Cardif Assurances Risques Divers, S.A. (Cardif Assurances Risques Divers).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados: Cardif MSG

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T24	2T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Primas Emitidas 12m	2,475.3	2,695.4	2,487.8	2,272.8	2,361.2	2,849.8	3,138.3	3,423.0	2,429.5	1,943.9	2,073.0
Primas de Retención 12m	2,075.2	2,396.7	2,116.3	1,857.2	2,057.0	2,513.3	2,736.5	3,050.3	2,337.2	1,866.5	2,007.9
Resultado Neto 12m	6.6	183.4	184.6	152.4	246.1	191.6	120.2	246.7	-74.3	-87.5	53.3
Índice de Adquisición	52.5%	54.4%	53.9%	51.4%	54.1%	50.7%	52.2%	48.0%	48.5%	45.5%	43.8%
Índice de Siniestralidad	8.1%	13.2%	12.8%	6.8%	13.1%	14.0%	14.7%	14.5%	17.0%	20.0%	18.5%
Índice de Operación	33.1%	26.5%	19.7%	22.9%	24.8%	25.0%	24.0%	24.2%	38.7%	42.4%	39.2%
Índice Combinado	93.7%	94.1%	86.4%	81.0%	92.0%	89.7%	90.9%	86.7%	104.2%	107.9%	101.5%
Índice de Retención de Riesgo	83.8%	88.9%	85.1%	81.7%	87.1%	88.2%	87.2%	89.1%	96.2%	96.0%	96.9%
ROA Promedio	0.2%	4.0%	5.4%	3.8%	5.7%	4.1%	2.2%	3.7%	-1.6%	-1.6%	0.9%
ROE Promedio	0.7%	18.5%	27.2%	15.8%	23.9%	18.8%	10.1%	18.0%	-8.2%	-10.4%	6.3%
Sobretasa Activa de Inversiones	-2.5%	-0.5%	-1.2%	-2.3%	-2.6%	-1.4%	-2.6%	-2.7%	-1.0%	-2.0%	-2.2%
Índice de Inversiones a Reservas	1.3x	1.4x	1.4x	1.2x	1.2x	1.3x	1.2x	1.2x	1.2x	1.1x	1.1x
Índice de Capital a Reservas	47.5%	46.4%	44.1%	43.5%	43.6%	45.0%	38.9%	36.0%	34.7%	24.7%	21.1%
Índice de Capital de Solvencia	1.6x	4.0x	3.8x	3.0x	3.0x	3.6x	3.3x	3.0x	3.2x	2.3x	1.9x
Índice de Capital Mínimo Pagado	13.8x	13.1x	12.9x	14.5x	14.3x	15.8x	15.4x	16.3x	12.3x	9.9x	9.3x

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 para un escenario base y de estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en el volumen de primas emitidas, con un monto en los últimos 12 meses de P\$2,695.4m en junio de 2025 (vs. P\$2,475.3m en junio de 2024 y P\$2,455.5m en un escenario base).** Se observa un incremento de 8.9% anual en las primas emitidas por la Aseguradora, atribuido al aprovechamiento de los convenios con socios comerciales actuales, lo cual ha permitido un adecuado volumen de colocación.
- **Estabilidad en el índice combinado de 94.1% al 2T25 (vs. 93.7% al 2T24 y 82.8% en un escenario base).** A pesar de observarse un incremento en el costo de adquisición y de siniestralidad, la optimización de los gastos administrativos de la Aseguradora favoreció el indicador, lo cual fue resultado de las inversiones realizadas en herramientas tecnológicas para la automatización de procesos y gestionar el crecimiento de las operaciones.
- **Sólida posición de solvencia, con un índice de capital de solvencia de 4.0x, así como un índice de capital mínimo pagado de 13.1x al 2T25 (vs. 1.6x y 13.8x al 2T24; 3.3x y 16.1x en un escenario base).** El crecimiento de los indicadores se atribuye a la evolución observada en las utilidades en los últimos 12 meses.
- **Incremento en los niveles de rentabilidad, reflejado en un nivel de ROA y ROE Promedio de 4.0% y 18.5% al 2T25 (vs. 0.2% y 0.7% al 2T24; 6.5% y 25.8% en el escenario base).** La utilidad neta 12m ascendió a P\$183.4m en junio de 2025 (vs. P\$6.6m en junio de 2024 y P\$257.6m en el escenario base), lo cual se atribuye principalmente a la disminución de las reservas en curso 12m, las cuales se ubicaron en P\$66.1m en junio de 2025 (vs. P\$295.7m en junio de 2024 y P\$257.6m en el escenario base), adicional a la optimización de los gastos administrativos.
- **Incremento en el índice de retención de riesgo a un nivel de 88.9% al 2T25 (vs. 83.8% al 2T24 y 84.8% en un escenario base).** Este resultado se debe al apetito al riesgo que la Aseguradora mantiene, el cual se encuentra en línea con la estrategia y modelo de negocio.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en las primas emitidas.** Se espera que la Aseguradora muestre un ritmo de crecimiento promedio de 13.3% en los siguientes tres años proyectados, acorde a las estrategias de crecimiento de operaciones, lo cual se reflejaría en un monto de P\$2,849.8m para 2025 y este cerraría en P\$3,138.3m para 2026 (vs. P\$2,361.2m en 2024).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Estabilidad en el índice combinado con un nivel de 89.7% en 2025 y 90.9% en 2026 (vs. 92.0% en 2024).** Estimamos que el incremento en las primas emitidas diluya el incremento de los costos y gastos de administración, por lo que se esperarían niveles estables en el índice combinado.

## Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo explícito por parte de BNP Paribas y Cardif Assurances Risques Divers, entidades que cuentan con una calificación de mercado promedio de A+ (G) con Perspectiva Estable otorgada por otras agencias calificadoras.** La Aseguradora cuenta con el soporte financiero a través de aportaciones de capital contable y apoyo operativo por parte de estas entidades, lo cual le ha permitido contar con una buena posición de solvencia.
- **Adecuado perfil de sus inversiones en valores.** La Aseguradora mantiene una estrategia de favorecer la liquidez y calidad crediticia de las inversiones en valores, con ello, el 80.2% de las inversiones se encuentra en bonos, el 10.7% en sociedades de inversión de alta calidad crediticia y el 9.1% restante en Bonos Cupón Cero a Descuento.
- **Riesgo actuarial.** En 2025, una firma de auditoría independiente expresó una opinión sin salvedades sobre los saldos al 31 de diciembre de 2024 de las reservas técnicas, lo cual se refleja en un bajo riesgo actuarial por parte de la Aseguradora.
- **Riesgo regulatorio.** La Aseguradora cambió a la firma de auditoría PricewaterhouseCoopers, S. C. por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited, esto acorde a sanas prácticas en la rotación de sus auditores, y opinó lo siguiente: “En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos de Cardif México Seguros Generales, S.A. de C.V., han sido preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con el marco normativo contable aplicable a las instituciones de seguros, emitido por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas”.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en las calificaciones de riesgo de contraparte de BNP Paribas y Cardif Assurances Risques Divers.** Una degradación a niveles equivalentes a una calificación de mercado promedio de BBB- (G) o menor en una escala global afectaría la calificación de Cardif MSG.
- **Retiro del soporte financiero recibido por la Aseguradora a través de sus accionistas.** Cambios en el plan de negocios de BNP Paribas, que limiten los recursos que recibe Cardif México en situaciones de estrés, podrían impactar negativamente en la percepción de riesgo de la Aseguradora.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero Cardif MSG

Cardif MSG	Anual							Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25	
<b>Cifras en millones de pesos (P\$m)</b>									
<b>Activo</b>	<b>4,016.6</b>	<b>4,361.7</b>	<b>4,662.7</b>	<b>5,127.6</b>	<b>5,960.8</b>	<b>7,206.2</b>	<b>3,716.9</b>	<b>4,241.4</b>	
Inversiones en Valores	1,920.1	1,903.6	2,200.4	2,840.9	2,909.9	3,690.2	1,960.2	2,602.5	
Gubernamentales	1,395.0	1,559.1	1,829.3	2,394.2	2,452.4	3,110.0	1,563.8	2,193.3	
De Empresas Privadas Títulos de Capital	525.1	344.5	371.1	446.7	457.6	580.3	396.4	409.2	
Tasa Conocida	158.8	175.6	182.3	142.6	146.1	185.2	163.9	130.6	
Renta Variable	366.3	168.9	188.8	304.1	311.5	395.0	232.5	278.6	
Disponibilidades	20.8	98.3	55.5	136.6	99.3	117.7	96.0	66.7	
Deudores	1,000.0	1,191.7	1,443.9	1,294.2	1,491.7	1,690.2	679.0	930.1	
Primas	865.9	1,267.5	1,171.3	1,431.2	1,614.6	1,799.7	776.5	1,063.7	
Otros	145.3	55.7	323.1	170.5	182.8	195.9	140.4	165.5	
Estimación para Castigo de Adeudos	11.2	131.5	50.6	305.1	305.1	305.1	237.9	305.1	
Reaseguradores y Reafianzadores <sup>1</sup>	535.9	561.1	384.1	345.2	981.3	1,259.0	313.4	105.8	
Instituciones de Seguros	535.9	561.1	384.1	345.2	981.3	1,259.0	313.4	105.8	
Otros Activos <sup>2</sup>	539.8	572.5	539.6	469.0	435.2	404.0	631.9	495.4	
<b>Pasivo</b>	<b>3,230.9</b>	<b>3,416.4</b>	<b>3,684.2</b>	<b>3,930.5</b>	<b>4,643.5</b>	<b>5,642.3</b>	<b>2,773.5</b>	<b>3,306.7</b>	
Reservas Técnicas	1,781.9	2,171.0	2,244.9	2,658.2	3,386.8	4,344.6	1,986.2	2,015.5	
Riesgos en Curso	1,386.4	1,710.3	1,767.4	2,094.0	2,699.5	3,581.7	1,561.1	1,518.0	
Accidentes y Enfermedades	1,386.4	1,710.3	1,767.4	2,094.0	2,699.5	3,581.7	1,561.1	1,518.0	
Obligaciones Contractuales	393.9	459.2	475.7	561.1	684.1	759.7	422.5	494.5	
Sinistros y Vencimientos	357.8	360.8	395.3	441.4	538.2	597.6	328.6	389.0	
Primas en Depósito	36.1	98.4	80.4	119.7	145.9	162.1	93.9	105.5	
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Reservas para Obligaciones Laborales	19.8	36.5	41.9	44.6	44.6	44.6	41.2	44.6	
Acreedores	678.1	328.5	695.4	599.9	608.9	673.8	190.6	606.0	
Agentes y Ajustadores	678.1	328.5	695.4	599.9	608.9	673.8	190.6	606.0	
Reaseguradores y Reafianzadores	452.8	435.7	266.1	127.4	122.4	117.5	86.0	130.0	
Instituciones de Seguros	452.8	435.7	266.1	127.4	122.4	117.5	86.0	130.0	
Otros Pasivos	298.2	444.7	435.9	500.4	480.7	461.8	469.5	510.6	
Provisiones para Obligaciones Diversas	298.2	444.7	435.9	500.4	480.7	461.8	469.5	510.6	
<b>Capital Contable</b>	<b>785.7</b>	<b>945.3</b>	<b>978.5</b>	<b>1,197.1</b>	<b>1,317.3</b>	<b>1,563.9</b>	<b>943.4</b>	<b>934.7</b>	
Capital Social	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	
Reservas	17.8	36.3	51.5	76.1	76.1	76.1	51.5	76.1	
Superavit por Valuación	-17.1	-6.8	5.9	32.9	32.9	32.9	-0.6	32.9	
Resultado de Ejercicios Anteriores	-974.7	-811.6	-900.1	-678.6	-487.0	-366.8	-674.5	-678.6	
Resultado del Ejercicio	184.6	152.4	246.1	191.6	120.2	246.7	-8.0	-70.8	

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024.

\*Proyecciones realizadas desde el 3T25 bajo un escenario base.

<sup>1</sup> Instituciones de seguros y fianzas, depósitos retenidos.

<sup>2</sup> Mobiliario y equipo, activos adjudicados, activos diversos, activos intangibles.



## Escenario Base: Estado de Resultados Cardif MSG

Cardif MSG	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>Cifras en millones de pesos (P\$m)</b>								
Primas Emitidas	2,487.8	2,272.8	2,361.2	2,849.8	3,138.3	3,423.0	787.6	1,121.8
Primas Emitidas Tomadas	443.4	-166.1	186.2	148.1	108.4	118.2	62.1	88.5
Primas Emitidas Directas	2,044.4	2,438.9	2,175.0	2,701.7	3,029.9	3,304.8	725.5	1,033.4
Primas Cedidas	371.6	415.6	304.1	336.5	401.7	372.7	3.3	-2.1
<b>Primas de Retención</b>	<b>2,116.3</b>	<b>1,857.2</b>	<b>2,057.0</b>	<b>2,513.3</b>	<b>2,736.5</b>	<b>3,050.3</b>	<b>784.3</b>	<b>1,123.9</b>
Incremento de Reservas en Curso	295.9	265.4	133.5	141.2	223.5	253.4	60.8	-6.5
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	<b>1,820.3</b>	<b>1,591.8</b>	<b>1,923.6</b>	<b>2,372.1</b>	<b>2,513.1</b>	<b>2,796.9</b>	<b>723.5</b>	<b>1,130.5</b>
Costo de Adquisición	1,139.9	954.1	1,113.0	1,274.2	1,427.9	1,465.1	361.7	553.7
Comisiones a Agentes	1.6	9.0	24.4	27.4	25.1	27.4	36.0	10.1
Comisiones por Reaseguro y Reafianzamiento Tomado	77.5	-160.0	-46.5	-21.8	-31.4	-30.8	4.3	12.8
Cobertura de Exceso de Pérdida	11.2	11.1	16.7	19.5	25.1	30.8	6.6	7.4
Gastos de Adquisición y Honorarios por el Uso de Instalaciones	1,049.6	1,094.0	1,118.4	1,249.1	1,409.1	1,437.7	314.8	523.4
<b>Costo Neto de Adquisición</b>	<b>1,139.9</b>	<b>954.1</b>	<b>1,113.0</b>	<b>1,274.2</b>	<b>1,427.9</b>	<b>1,465.1</b>	<b>361.7</b>	<b>553.7</b>
Costo de Siniestralidad	233.2	107.7	252.3	332.1	369.2	405.2	99.6	154.2
<b>Costo Neto de Siniestralidad</b>	<b>233.2</b>	<b>107.7</b>	<b>252.3</b>	<b>332.1</b>	<b>369.2</b>	<b>405.2</b>	<b>99.6</b>	<b>154.2</b>
<b>Utilidad Técnica</b>	<b>447.2</b>	<b>530.0</b>	<b>558.2</b>	<b>765.8</b>	<b>716.0</b>	<b>926.6</b>	<b>262.1</b>	<b>422.6</b>
Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	-30.8	-0.2	0.3	0.5	0.5	0.6	1.1	1.3
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>478.0</b>	<b>530.2</b>	<b>557.9</b>	<b>765.3</b>	<b>715.5</b>	<b>926.1</b>	<b>261.0</b>	<b>421.3</b>
Gastos Administrativos	322.5	510.3	458.9	622.5	694.1	768.2	387.0	501.6
Depreciación y Amortización	80.2	47.4	79.5	51.9	33.9	31.4	21.3	25.7
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>75.3</b>	<b>-27.5</b>	<b>19.5</b>	<b>90.9</b>	<b>-12.5</b>	<b>126.5</b>	<b>-147.3</b>	<b>-105.9</b>
Productos Financieros	109.3	179.9	174.0	215.4	212.8	225.9	67.8	120.6
<b>Utilidad antes de ISR</b>	<b>184.6</b>	<b>152.4</b>	<b>193.5</b>	<b>306.3</b>	<b>200.3</b>	<b>352.4</b>	<b>-79.5</b>	<b>14.7</b>
Provisión ISR	0.0	0.0	-52.6	114.7	80.1	105.7	-71.5	85.5
<b>Utilidad Neta</b>	<b>184.6</b>	<b>152.4</b>	<b>246.1</b>	<b>191.6</b>	<b>120.2</b>	<b>246.7</b>	<b>-8.0</b>	<b>-70.8</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024

<sup>1</sup> Otros gastos de adquisición y honorarios por el uso de instalaciones.

\*Proyecciones realizadas desde el 3T25 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Índice de Adquisición	53.9%	51.4%	54.1%	50.7%	52.2%	48.0%	52.5%	54.4%
Índice de Siniestralidad	12.8%	6.8%	13.1%	14.0%	14.7%	14.5%	8.1%	13.2%
Índice de Operación	19.7%	22.9%	24.8%	25.0%	24.0%	24.2%	33.1%	26.5%
Índice Combinado	86.4%	81.0%	92.0%	89.7%	90.9%	86.7%	93.7%	94.1%
Índice de Retención de Riesgo	85.1%	81.7%	87.1%	88.2%	87.2%	89.1%	83.8%	88.9%
ROA Promedio	5.4%	3.8%	5.7%	4.1%	2.2%	3.7%	0.2%	4.0%
ROE Promedio	27.2%	15.8%	23.9%	18.8%	10.1%	18.0%	0.7%	18.5%
Sobretasa Activa de Inversiones	-1.2%	-2.3%	-2.6%	-1.4%	-2.6%	-2.7%	-2.5%	-0.5%
Índice de Inversiones a Reservas	1.4	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2	1.3	1.4
Índice de Capital a Reservas	44.1%	43.5%	43.6%	45.0%	38.9%	36.0%	47.5%	46.4%
Índice de Capital de Solvencia	3.8	3.0	3.0	3.6	3.3	3.0	1.6	4.0
Índice de Capital Mínimo Pagado	12.9	14.5	14.3	15.8	15.4	16.3	13.8	13.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024

\*Proyecciones realizadas desde el 3T25 bajo un escenario base.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo Cardif MSG

Cardif MSG Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Utilidad del Ejercicio	184.6	152.4	246.1	191.6	120.2	246.7	-8.0	-70.8
Ajustes por Partidas que no Implican Efectivo	317.5	301.9	76.5	666.3	257.3	284.8	-123.6	492.4
Utilidad de Valorización	-15.9	-51.7	41.8	-24.2	0.0	0.0	-5.7	-24.2
Depreciación	85.8	6.6	6.0	28.1	33.9	31.4	0.0	1.9
Ajuste a Reservas Técnicas	272.5	226.6	109.9	408.2	223.5	253.4	-224.0	260.5
Provisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Castigo por Deterioro	-24.9	120.4	-81.1	254.2	0.0	0.0	106.2	254.2
<b>Flujo Generado por Resultados</b>	<b>502.2</b>	<b>454.3</b>	<b>322.7</b>	<b>857.9</b>	<b>377.5</b>	<b>531.5</b>	<b>-131.6</b>	<b>421.6</b>
<b>Flujo Generado por Actividades de Operación</b>	<b>-350.1</b>	<b>-376.8</b>	<b>-365.5</b>	<b>-776.8</b>	<b>-414.8</b>	<b>-513.1</b>	<b>129.4</b>	<b>-410.3</b>
Cambio en Inversiones en Valores	-598.6	44.9	-280.6	-576.7	-69.0	-780.2	69.0	-338.2
Cambio en Primas por Cobrar	-115.5	-401.6	96.1	-259.8	-183.4	-185.1	491.0	107.6
Cambio en Deudores	-94.7	10.7	-195.4	144.6	-14.1	-13.4	-11.8	141.3
Cambio en Reaseguradores	16.9	16.1	-68.9	-342.4	-641.1	-282.6	311.9	-100.4
Cambio en Otros Activos	-103.5	35.6	-19.7	37.7	-1.7	-2.1	-133.5	38.4
Cambio en Obligaciones Contractuales	65.8	41.7	58.1	221.6	505.2	704.4	-103.0	-273.3
Cambio en Otros Pasivos	479.5	-124.1	44.9	-1.9	-10.7	45.9	-494.2	14.3
<b>Flujos Netos de Operación</b>	<b>152.0</b>	<b>77.5</b>	<b>-42.8</b>	<b>81.1</b>	<b>-37.3</b>	<b>18.4</b>	<b>-2.2</b>	<b>11.3</b>
<b>Flujo Generado por Actividades de Inversión</b>	<b>-135.5</b>	<b>0.0</b>						
Pagos por Disposición de Activos	-135.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Actividades de Financiamiento</b>	<b>0.0</b>							
Incremento (Disminución) de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta</b>	<b>16.6</b>	<b>77.5</b>	<b>-42.8</b>	<b>81.1</b>	<b>-37.3</b>	<b>18.4</b>	<b>-2.2</b>	<b>11.3</b>
Efectivo al Inicio del Periodo	4.2	20.8	98.3	55.5	136.6	99.3	98.3	55.5
Efectivo al Final del Periodo	20.8	98.3	55.5	136.6	99.3	117.7	96.0	66.7

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024.

\*Proyecciones realizadas desde el 3T25 bajo un escenario base.



# Escenario de Estrés: Balance Financiero Cardif MSG

Cardif MSG	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>Cifras en millones de pesos (P\$m)</b>								
<b>Activo</b>	<b>4,016.6</b>	<b>4,361.7</b>	<b>4,662.7</b>	<b>4,910.0</b>	<b>5,575.0</b>	<b>6,490.8</b>	<b>3,716.9</b>	<b>4,241.4</b>
Inversiones en Valores	1,920.1	1,903.6	2,200.4	2,330.3	2,971.6	3,747.0	1,960.2	2,602.5
Gubernamentales	1,395.0	1,559.1	1,829.3	1,964.0	2,504.4	3,157.9	1,563.8	2,193.3
De Empresas Privadas Títulos de Capital	525.1	344.5	371.1	366.4	467.3	589.2	396.4	409.2
Tasa Conocida	158.8	175.6	182.3	117.0	149.2	188.1	163.9	130.6
Renta Variable	366.3	168.9	188.8	249.5	318.1	401.1	232.5	278.6
Disponibilidades	20.8	98.3	55.5	88.7	93.3	102.3	96.0	66.7
Deudores	1,000.0	1,191.7	1,443.9	1,715.5	1,527.0	1,650.8	679.0	930.1
Primas	865.9	1,267.5	1,171.3	1,869.7	1,679.9	1,807.1	776.5	1,063.7
Otros	145.3	55.7	323.1	162.2	155.8	149.7	140.4	165.5
Estimación para Castigo de Aduenos	11.2	131.5	50.6	305.1	305.1	305.1	237.9	305.1
Reaseguradores y Reafianzadores <sup>1</sup>	535.9	561.1	384.1	267.9	512.3	553.5	313.4	105.8
Instituciones de Seguros	535.9	561.1	384.1	267.9	512.3	553.5	313.4	105.8
Otros Activos <sup>2</sup>	539.8	572.5	539.6	465.8	427.3	391.9	631.9	495.4
<b>Pasivo</b>	<b>3,230.9</b>	<b>3,416.4</b>	<b>3,684.2</b>	<b>3,978.8</b>	<b>4,731.3</b>	<b>5,593.8</b>	<b>2,773.5</b>	<b>3,306.7</b>
Reservas Técnicas	1,781.9	2,171.0	2,244.9	2,681.7	3,418.8	4,261.2	1,986.2	2,015.5
Riesgos en Curso	1,386.4	1,710.3	1,767.4	2,094.0	2,708.7	3,520.3	1,561.1	1,518.0
Accidentes y Enfermedades	1,386.4	1,710.3	1,767.4	2,094.0	2,708.7	3,520.3	1,561.1	1,518.0
Obligaciones Contractuales	393.9	459.2	475.7	584.6	706.9	737.7	422.5	494.5
Sinistros y Vencimientos	357.8	360.8	395.3	459.9	556.1	580.3	328.6	389.0
Primas en Depósito	36.1	98.4	80.4	124.7	150.8	157.4	93.9	105.5
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas para Obligaciones Laborales	19.8	36.5	41.9	44.6	44.6	44.6	41.2	44.6
Acreedores	678.1	328.5	695.4	593.9	570.5	548.0	190.6	606.0
Agentes y Ajustadores	678.1	328.5	695.4	593.9	570.5	548.0	190.6	606.0
Reaseguradores y Reafianzadores	452.8	435.7	266.1	127.4	122.4	117.5	86.0	130.0
Instituciones de Seguros	452.8	435.7	266.1	127.4	122.4	117.5	86.0	130.0
Otros Pasivos	298.2	444.7	435.9	531.2	575.0	622.4	469.5	510.6
Provisiones para Obligaciones Diversas	298.2	444.7	435.9	531.2	575.0	622.4	469.5	510.6
<b>Capital Contable</b>	<b>785.7</b>	<b>945.3</b>	<b>978.5</b>	<b>931.2</b>	<b>843.7</b>	<b>897.0</b>	<b>943.4</b>	<b>934.7</b>
Capital Social	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1
Reservas	17.8	36.3	51.5	76.1	76.1	76.1	51.5	76.1
Superavit por Valuación	-17.1	-6.8	5.9	32.9	32.9	32.9	-0.6	32.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	-974.7	-811.6	-900.1	-678.6	-752.9	-840.4	-674.5	-678.6
Resultado del Ejercicio	184.6	152.4	246.1	-74.3	-87.5	53.3	-8.0	-70.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024.

\*Proyecciones realizadas desde el 3T25 bajo un escenario de estrés.

<sup>1</sup> Instituciones de seguros y fianzas, depósitos retenidos.

<sup>2</sup> Mobiliario y equipo, activos adjudicados, activos diversos, activos intangibles.



# Escenario de Estrés: Estado de Resultados Cardif MSG

Cardif MSG	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>Cifras en millones de pesos (P\$m)</b>								
Primas Emitidas	2,487.8	2,272.8	2,361.2	2,429.5	1,943.9	2,073.0	787.6	1,121.8
Primas Emitidas Tomadas	443.4	-166.1	186.2	133.6	67.1	71.6	62.1	88.5
Primas Emitidas Directas	2,044.4	2,438.9	2,175.0	2,295.9	1,876.7	2,001.4	725.5	1,033.4
Primas Cedidas	371.6	415.6	304.1	92.3	77.3	65.1	3.3	-2.1
<b>Primas de Retención</b>	<b>2,116.3</b>	<b>1,857.2</b>	<b>2,057.0</b>	<b>2,337.2</b>	<b>1,866.5</b>	<b>2,007.9</b>	<b>784.3</b>	<b>1,123.9</b>
Incremento de Reservas en Curso	295.9	265.4	133.5	141.2	232.2	181.8	60.8	-6.5
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	<b>1,820.3</b>	<b>1,591.8</b>	<b>1,923.6</b>	<b>2,196.0</b>	<b>1,634.3</b>	<b>1,826.1</b>	<b>723.5</b>	<b>1,130.5</b>
Costo de Adquisición	1,139.9	954.1	1,113.0	1,134.3	849.5	879.0	361.7	553.7
Comisiones a Agentes	1.6	9.0	24.4	19.2	19.4	10.4	36.0	10.1
Comisiones por Reaseguro y Reafianzamiento Tomado	77.5	-160.0	-46.5	-78.8	-58.3	-20.7	4.3	12.8
Cobertura de Exceso de Pérdida	11.2	11.1	16.7	16.6	15.6	18.7	6.6	7.4
Gastos de Adquisición y Honorarios por el Uso de Instalaciones	1,049.6	1,094.0	1,118.4	1,177.2	872.8	870.7	314.8	523.4
<b>Costo Neto de Adquisición</b>	<b>1,139.9</b>	<b>954.1</b>	<b>1,113.0</b>	<b>1,134.3</b>	<b>849.5</b>	<b>879.0</b>	<b>361.7</b>	<b>553.7</b>
Costo de Siniestralidad	233.2	107.7	252.3	373.0	326.2	338.6	99.6	154.2
<b>Costo Neto de Siniestralidad</b>	<b>233.2</b>	<b>107.7</b>	<b>252.3</b>	<b>373.0</b>	<b>326.2</b>	<b>338.6</b>	<b>99.6</b>	<b>154.2</b>
<b>Utilidad Técnica</b>	<b>447.2</b>	<b>530.0</b>	<b>558.2</b>	<b>688.7</b>	<b>458.7</b>	<b>608.6</b>	<b>262.1</b>	<b>422.6</b>
Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	-30.8	-0.2	0.3	0.5	0.5	0.5	1.1	1.3
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>478.0</b>	<b>530.2</b>	<b>557.9</b>	<b>688.2</b>	<b>458.2</b>	<b>608.1</b>	<b>261.0</b>	<b>421.3</b>
Gastos Administrativos	322.5	510.3	458.9	835.8	762.2	753.0	387.0	501.6
Depreciación y Amortización	80.2	47.4	79.5	51.9	33.5	30.7	21.3	25.7
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>75.3</b>	<b>-27.5</b>	<b>19.5</b>	<b>-199.4</b>	<b>-337.5</b>	<b>-175.6</b>	<b>-147.3</b>	<b>-105.9</b>
Productos Financieros	109.3	179.9	174.0	209.1	212.5	251.8	67.8	120.6
<b>Utilidad antes de ISR</b>	<b>184.6</b>	<b>152.4</b>	<b>193.5</b>	<b>9.7</b>	<b>-125.0</b>	<b>76.1</b>	<b>-79.5</b>	<b>14.7</b>
Provisión ISR	0.0	0.0	-52.6	84.0	-37.5	22.8	-71.5	85.5
<b>Utilidad Neta</b>	<b>184.6</b>	<b>152.4</b>	<b>246.1</b>	<b>-74.3</b>	<b>-87.5</b>	<b>53.3</b>	<b>-8.0</b>	<b>-70.8</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024.

<sup>1</sup> Otros gastos de adquisición y honorarios por el uso de instalaciones.

\*Proyecciones realizadas desde el 3T25 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Índice de Adquisición	53.9%	51.4%	54.1%	48.5%	45.5%	43.8%	52.5%	54.4%
Índice de Siniestralidad	12.8%	6.8%	13.1%	17.0%	20.0%	18.5%	8.1%	13.2%
Índice de Operación	19.7%	22.9%	24.8%	38.7%	42.4%	39.2%	33.1%	26.5%
Índice Combinado	86.4%	81.0%	92.0%	104.2%	107.9%	101.5%	93.7%	94.1%
Índice de Retención de Riesgo	85.1%	81.7%	87.1%	96.2%	96.0%	96.9%	83.8%	88.9%
ROA Promedio	5.4%	3.8%	5.7%	-1.6%	-1.6%	0.9%	0.2%	4.0%
ROE Promedio	27.2%	15.8%	23.9%	-8.2%	-10.4%	6.3%	0.7%	18.5%
Sobretasa Activa de Inversiones	-1.2%	-2.3%	-2.6%	-1.0%	-2.0%	-2.2%	-2.5%	-0.5%
Índice de Inversiones a Reservas	1.4	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.3	1.4
Índice de Capital a Reservas	44.1%	43.5%	43.6%	34.7%	24.7%	21.1%	47.5%	46.4%
Índice de Capital de Solvencia	3.8	3.0	3.0	3.2	2.3	1.9	1.6	4.0
Índice de Capital Mínimo Pagado	12.9	14.5	14.3	12.3	9.9	9.3	13.8	13.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024.

\*Proyecciones realizadas desde el 3T25 bajo un escenario de estrés.



## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Cardif MSG

Cardif MSG Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Utilidad del Ejercicio	184.6	152.4	246.1	-74.3	-87.5	53.3	-8.0	-70.8
Ajustes por Partidas que no Implican Efectivo	317.5	301.9	76.5	666.3	265.7	212.6	-123.6	492.4
Utilidad de Valorización	-15.9	-51.7	41.8	-24.2	0.0	0.0	-5.7	-24.2
Depreciación	85.8	6.6	6.0	28.1	33.5	30.7	0.0	1.9
Ajuste a Reservas Técnicas	272.5	226.6	109.9	408.2	232.2	181.8	-224.0	260.5
Provisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Castigo por Deterioro	-24.9	120.4	-81.1	254.2	0.0	0.0	106.2	254.2
<b>Flujo Generado por Resultados</b>	<b>502.2</b>	<b>454.3</b>	<b>322.7</b>	<b>592.0</b>	<b>178.2</b>	<b>265.9</b>	<b>-131.6</b>	<b>421.6</b>
<b>Flujo Generado por Actividades de Operación</b>	<b>-350.1</b>	<b>-376.8</b>	<b>-365.5</b>	<b>-558.8</b>	<b>-173.6</b>	<b>-256.8</b>	<b>129.4</b>	<b>-410.3</b>
Cambio en Inversiones en Valores	-598.6	44.9	-280.6	-66.1	-641.3	-775.4	69.0	-338.2
Cambio en Primas por Cobrar	-115.5	-401.6	96.1	-698.4	189.8	-127.2	491.0	107.6
Cambio en Deudores	-94.7	10.7	-195.4	161.8	-1.3	3.4	-11.8	141.3
Cambio en Reaseguradores	16.9	16.1	-68.9	-265.1	-249.5	-46.0	311.9	-100.4
Cambio en Otros Activos	-103.5	35.6	-19.7	41.0	3.3	3.0	-133.5	38.4
Cambio en Obligaciones Contractuales	65.8	41.7	58.1	245.1	504.9	660.5	-103.0	-273.3
Cambio en Otros Pasivos	479.5	-124.1	44.9	22.9	20.4	24.9	-494.2	14.3
<b>Flujos Netos de Operación</b>	<b>152.0</b>	<b>77.5</b>	<b>-42.8</b>	<b>33.2</b>	<b>4.7</b>	<b>9.0</b>	<b>-2.2</b>	<b>11.3</b>
<b>Flujo Generado por Actividades de Inversión</b>	<b>-135.5</b>	<b>0.0</b>						
Pagos por Disposición de Activos	-135.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Actividades de Financiamiento</b>	<b>0.0</b>							
Incremento (Disminución) de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta</b>	<b>16.6</b>	<b>77.5</b>	<b>-42.8</b>	<b>33.2</b>	<b>4.7</b>	<b>9.0</b>	<b>-2.2</b>	<b>11.3</b>
Efectivo al Inicio del Periodo	4.2	20.8	98.3	55.5	88.7	93.3	98.3	55.5
Efectivo al Final del Periodo	20.8	98.3	55.5	88.7	93.3	102.3	96.0	66.7

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024.

\*Proyecciones realizadas desde el 3T25 bajo un escenario de estrés.



## Glosario Aseguradoras

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

**Índice de Adquisición Neta a Primas Emitidas.** Costo de Adquisición 12 meses / Primas Emitidas 12 meses.

**Índice de Capital Mínimo de Garantía.** Inversiones que Respaldan el Capital Mínimo de Garantía / Requerimiento de Capital Mínimo de Garantía.

**Índice de Capital Mínimo Pagado.** Recursos de Capital / Requerimiento de Capital para la Operación.

**Índice de Eficiencia a Primas Emitidas.** Gastos Administrativos Totales 12 meses / Primas Emitidas 12 meses.

**Índice de Operación.** (Gastos de Administración 12m + Remuneraciones y Prestaciones 12m + Depreciación y Amortización 12m) / Primas Emitidas 12m.

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

**Índice de Recuperación a Siniestralidad.** Recuperación de Siniestralidad Promedio 12 meses / Costo Total de Siniestralidad Promedio 12 meses.

**Índice de Retención de Riesgo.** Primas de Retención 12 meses / Primas Emitidas 12 meses.

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

**Margen Bruto.** Utilidad Bruta 12 meses / Primas de Retenidas 12 meses.

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

**Razón de inversiones a reservas.** Inversiones en Valores / Reservas Totales.

**ROA Promedio.** Utilidad Neta 12 meses / Activos Totales Promedio 12 meses.

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 12 meses / Capital Contable Promedio 12 meses.



@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 AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	14 de octubre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera trimestral Interna proporcionada por la Aseguradora y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. para los ejercicios de 2022 y 2023 y por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global Limited para 2024.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	<p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (Long Term Issuer Default Rating) de "A+" con Perspectiva Estable ("Stable Outlook") otorgada por Fitch Ratings el 4 de junio de 2025 a BNP Paribas S.A.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (Local Currency LT) de "A+" con Perspectiva Estable ("Stable Outlook") otorgada por Standard &amp; Poor's el 17 de abril de 2025 a BNP Paribas S.A.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (LT Issuer Rating) de "A1" con Perspectiva Estable otorgada el 17 de diciembre de 2024 por Moody's a BNP Paribas S.A.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (Long Term Issuer Default Rating) de "BBB-" con Perspectiva Estable ("Stable Outlook") otorgada por Fitch Ratings el 16 de abril de 2025 a México.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (Foreing Currency LT) de "BBB" con Perspectiva Estable ("Stable Outlook") otorgada por Standard &amp; Poor's el 8 de septiembre de 2025 a México.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo de "Baa2" con Perspectiva Negativa ("Negative Outlook") otorgada por Moodys el 14 de noviembre de 2024 a México.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (Local Currency LT) de "A" con Perspectiva Estable ("Stable Outlook") otorgada por Standard &amp; Poor's el 17 de abril de 2025 a Cardif Assurances Risques Divers.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (Local Currency LT) de "AA-" con Perspectiva Estable ("Stable Outlook") otorgada por Standard &amp; Poor's el 11 de marzo de 2025 a Swiss Reinsurance America Corporation.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (Local Currency LT) de "A+" con Perspectiva Estable ("Stable Outlook") otorgada por Standard &amp; Poor's el 29 de abril de 2025 a Ms Amlin Ag.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (Local Currency LT) de "AA" con Perspectiva Estable ("Stable Outlook") otorgada por Standard &amp; Poor's el 29 de abril de 2025 a Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft.</p> <p>Calificación de Riesgo de Largo Plazo (Local Currency LT) de "A" con Perspectiva Estable ("Stable Outlook") otorgada por Standard &amp; Poor's el 23 de junio de 2025 a Echo Rückversicherungs-AG.</p>
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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

\*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 calificadoradora 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](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