

AVLA México LP
HR AA-
Perspectiva
Estable

AVLA México CP
HR1

Instituciones Financieras
17 de diciembre de 2025

2023

HR AA+

Revisión en Proceso

2024

HR AA-

Perspectiva Estable

2025

HR AA-

Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS

Analista Responsable



Ana Landgrave

ana.landgrave@hrratings.com

Analista



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA- con Perspectiva Estable y de HR1 para AVLA Seguros México

La ratificación de las calificaciones para AVLA México¹ se sustenta en la calificación otorgada a una entidad relacionada que forma parte de su oficina matriz², que es una calificación vigente de HR AA con Perspectiva Estable y de HR1, determinada el 16 de diciembre de 2025 y que puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. A su vez, la Aseguradora muestra un aumento sostenido en el volumen de operaciones, principalmente por un incremento en las primas emitidas de fianzas. Adicionalmente, se exhiben mayores eficiencias principalmente en los costos de siniestralidad y, en menor medida, en los costos de adquisición y gastos de administración, los cuales han permitido una disminución en el índice combinado al ubicarse en 49.7% al tercer trimestre de 2025 (3T25), lo cual se encuentra en línea con lo proyectado por HR Ratings (vs. 52.3% al 3T24 y 48.4% en un escenario base). Derivado de un mayor volumen de operaciones y una mejora en las eficiencias de la operación, se exhibe un mayor resultado neto acumulado doce meses (12m) al cerrar en P\$30.9 millones (m) en septiembre de 2025 (vs. P\$13.1m en septiembre de 2024 y P\$16.1m en un escenario base). Este resultado derivó en un aumento en los indicadores de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 4.7% y 16.4% al 3T25, que se consideran niveles adecuados (vs. 2.6% y 8.1% al 3T24; 3.0% y 8.9% en un escenario base). En adición, cabe mencionar que la Aseguradora presenta una adecuada posición de solvencia mediante un índice de cobertura de base de inversión de 1.9 veces (x), un índice de cobertura de capital de solvencia de 10.0x y un índice de capital mínimo pagado de 1.3x al 3T25 (vs. 1.9x, 11.3x y 1.2x al 3T24; 1.6x, 5.4x y 1.1x en un escenario base). Es importante mencionar que la adecuada posición de solvencia es soportada por la generación de utilidades netas, mientras que anteriormente se requerían inyecciones de capital para mantener una adecuada posición de solvencia debido a las etapas iniciales de operación.

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

² AVLA Bermuda Holding Corp Ltd. (AVLA Bermuda y/o el Grupo).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: AVLA Seguros México

Cifras en Millones de Pesos	Trimestral			Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T24	3T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Primas Emitidas 12m	427.9	508.9	150.5	327.4	454.0	541.4	655.8	737.5	533.9	601.3	692.6
Primas de Retención 12m	279.0	327.5	63.4	129.8	160.8	195.7	236.7	266.2	186.5	192.4	221.6
Resultado Neto 12m	13.1	30.9	-21.6	-10.8	19.0	30.4	31.6	36.0	7.6	-27.9	-13.7
Índice de Adquisición	28.6%	27.8%	40.8%	33.8%	29.1%	28.8%	27.6%	27.6%	31.6%	33.7%	34.1%
Índice de Siniestralidad	3.6%	2.1%	0.1%	2.6%	3.7%	2.2%	2.8%	3.4%	2.9%	4.4%	5.3%
Índice de Operación	20.1%	19.9%	40.6%	27.8%	19.4%	20.2%	19.7%	18.6%	22.3%	25.0%	21.0%
Índice Combinado	52.3%	49.7%	81.5%	64.2%	52.1%	51.1%	50.1%	49.6%	56.8%	63.1%	60.4%
Índice de Retención de Riesgo	34.8%	35.7%	42.1%	39.7%	35.4%	36.2%	36.1%	36.1%	34.9%	32.0%	32.0%
Índice de Pérdidas Netas	3.2%	1.9%	0.1%	2.1%	3.3%	2.1%	2.6%	3.1%	2.7%	4.1%	4.8%
ROA Promedio	2.6%	4.7%	-9.5%	-2.7%	3.4%	4.4%	4.0%	4.1%	1.1%	-4.0%	-1.8%
ROE Promedio	8.1%	16.4%	-15.6%	-7.2%	11.3%	15.5%	13.8%	13.6%	4.0%	-16.4%	-9.0%
Sobretasa Activa de Inversiones	-0.7%	1.5%	-4.4%	-2.7%	-0.7%	2.9%	5.0%	5.0%	1.8%	2.0%	2.0%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.9x	1.9x	3.6x	2.0x	1.9x	2.3x	2.5x	2.6x	1.9x	1.9x	1.9x
Capital a Reservas	92.5%	96.8%	268.7%	111.6%	87.0%	98.3%	103.3%	104.3%	87.4%	68.2%	54.9%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	11.3x	10.0x	3.1x	6.5x	6.7x	6.9x	7.2x	7.4x	6.8x	5.5x	4.4x
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.2x	1.3x	1.0x	1.1x	1.2x	1.3x	1.3x	1.5x	1.1x	0.8x	0.7x

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y dictaminados por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T25 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en el índice combinado al ubicarse en niveles de 49.7% al 3T25 (vs. 52.3% al 3T24 y 48.4% en un escenario base).** La Aseguradora muestra mayor eficiencias principalmente por parte de los costos de siniestralidad y en menor medida los costos de adquisición y gastos de administración, lo cual ha resultado en un menor índice combinado.
- **Sólidos niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 4.7% y 16.4% al 3T25 (vs. 2.6% y 8.1% al 3T24; 3.0% y 8.9% en un escenario base).** El aumento en los niveles de rentabilidad corresponde a un mayor volumen de operaciones y mayores eficiencias en la operación del negocio.
- **Adecuada posición de solvencia al cerrar con un índice de cobertura de base de inversión de 1.9x, un índice de cobertura de capital de solvencia de 10.0x y un índice de capital mínimo pagado de 1.3x al 3T25 (vs. 1.9x, 11.3x y 1.2x al 3T24; 1.6x, 5.4x y 1.1x en un escenario base).** La adecuada posición de solvencia es soportada por la generación de utilidades netas, mientras que en periodos anteriores se requerían inyecciones de capital para mantener adecuados niveles de solvencia debido a las etapas iniciales de operación.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento sostenido en el monto de primas emitidas al cerrar con un monto de P\$655.8m en 2026 (vs. P\$454.0m en 2024).** El crecimiento provendría de una mayor penetración en el mercado de seguros y fianzas y seguros de crédito mediante un aumento en las alianzas comerciales con agentes intermediarios y *brokers* a nivel regional.
- **Mejora en el índice combinado al ubicarse en 50.1% al 4T26 (vs. 52.1% al 4T24).** Lo anterior se atribuye a la baja en los costos de adquisición derivado de menores comisiones pagadas a terceros, así como una adecuada gestión de gastos administrativos, derivado de las economías de escala.
- **Incremento en los indicadores de rentabilidad con un ROA y ROE Promedio de 4.0% y 13.8% al 4T26 (vs. 3.4% y 11.3% al 4T24).** El incremento constante sería resultado de un mayor volumen de operaciones, así como una mejora sostenida en el índice combinado.



Factores Adicionales Considerados

- **Baja dependencia en los diez principales clientes, al representar el 15.2% de las primas emitidas totales al 3T25 (vs. 13.3% al 3T24).** AVLA presenta una adecuada concentración sobre las primas emitidas, lo que refleja una baja dependencia a los clientes principales.
- **Índice de retención de riesgos en niveles de 35.7% al 3T25 (vs. 34.8% al 3T24).** La Aseguradora mantiene un perfil de riesgo conservador, lo cual se encuentra en línea con el plan de negocios enfocado en adecuados niveles de siniestralidad durante la etapa inicial de operaciones.
- **Adecuada concentración geográfica por entidad federativa.** AVLA cuenta con una concentración de 40.5% en la Ciudad de México al 3T25 (vs. 39.0% al 3T24), la cual se mantiene como la principal entidad federativa y cuenta con un alto dinamismo económico, por lo que no se exhibe un riesgo de concentración significativo.
- **Perfil conservador respecto a las inversiones en valores.** La Aseguradora cuenta con un perfil de riesgo conservador mediante inversiones en instrumentos financieros de alta liquidez, los cuales cuentan con una calificación equivalente a HR AAA y HR1.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimiento en la calificación de la entidad relacionada calificada por HR Ratings.** Lo anterior se debe a que la calificación de la Aseguradora se encuentra ligada a la fortaleza financiera de dicha entidad, por lo que un impacto positivo o negativo en su calificación tendría un impacto directo en la calificación de AVLA México.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	287.3	474.4	646.3	776.4	883.1	1,002.0	582.9	721.6
Inversiones en Valores	173.9	243.8	308.2	272.9	294.4	336.3	298.1	276.6
Gubernamentales	173.9	243.8	308.2	272.9	294.4	336.3	298.1	276.6
Disponibilidades	1.0	10.6	19.8	33.7	23.0	20.6	11.6	28.8
Deudores	30.5	62.5	100.6	218.6	303.1	364.3	77.2	146.6
Primas	29.3	60.8	93.0	194.7	273.8	332.3	70.5	108.9
Deudores por Responsabilidades	0.0	0.0	1.1	1.6	1.7	1.7	1.0	1.6
Otros ¹	2.1	5.2	7.5	22.9	28.3	30.8	6.8	37.2
Estimación para Castigos	-0.9	-3.4	-0.9	-1.2	-1.2	-1.3	-1.1	-1.1
Reaseguradores y Reafianzadores	29.6	88.7	153.1	159.8	179.4	206.4	136.6	176.2
Instituciones de Seguros y Fianzas	0.0	7.1	27.8	50.2	56.4	64.8	24.1	55.3
Importes Recuperables de Reaseguro	29.6	81.7	125.5	109.8	123.2	141.8	112.6	121.0
Estimacion Preventiva de Riesgos Crediticios de Reaseguradores	-0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2
Otros Activos	52.3	68.8	64.6	91.4	83.1	74.5	59.5	93.4
Mobiliario y Equipo	9.0	6.6	2.5	11.8	13.2	14.9	3.5	11.4
Activos Intangibles	0.0	11.7	9.6	7.8	7.2	6.6	10.1	8.0
Otros ²	43.3	50.5	52.6	71.8	62.7	53.0	45.8	74.0
PASIVO	146.9	321.3	467.2	566.8	641.8	724.8	408.4	516.0
Reservas Técnicas	52.3	137.2	206.0	213.3	233.5	265.7	188.5	212.4
Riesgos en Curso	49.8	128.6	185.7	196.1	216.9	247.9	166.5	188.3
Obligaciones Contractuales	0.6	3.0	9.9	3.9	3.2	4.4	12.4	10.7
Previsiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reserva de Contingencia	1.9	5.7	10.4	13.4	13.4	13.4	9.7	13.4
Reservas para Obligaciones Laborales	1.4	3.2	3.7	9.4	9.4	9.4	3.7	2.9
Acreedores	40.0	80.4	109.4	159.8	193.6	217.7	94.3	108.0
Agentes y Ajustadores	18.4	47.2	68.9	111.1	134.6	151.3	60.8	77.1
Acreedores Diversos	21.6	33.2	40.5	48.7	59.0	66.4	33.5	30.9
Reaseguradores y Reafianzadores	36.5	72.4	112.8	101.7	114.2	131.4	92.0	112.2
Instituciones de Seguros	36.5	72.4	112.8	101.7	114.2	131.4	92.0	112.2
Otros Pasivos	16.8	28.1	35.3	82.6	91.2	100.6	29.8	80.6
Provisiones para Obligaciones Diversas ³	16.8	28.1	35.3	82.6	91.2	100.6	29.8	80.6
CAPITAL CONTABLE	140.4	153.1	179.1	209.6	241.2	277.2	174.4	205.6
Capital Social	176.4	204.0	210.8	210.8	210.8	210.8	210.8	210.8
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	-18.2	-39.7	-50.5	-31.6	-1.2	30.4	-50.5	-31.6
Resultado del Ejercicio	-21.6	-10.8	18.9	30.4	31.6	36.0	14.5	26.4
Remediones por Beneficios Definidos a los Empleados	0.5	-0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y dictaminados por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde 4T25 bajo un escenario base

1.- Otros: IVA Pendiente de Acreditar, Depósitos en Garantía, entre otros.

2.- Otros: Pagos Anticipados, Impuestos Pagados por Anticipado, Impuestos a la Utilidad Diferidos.

3.- Provisiones para Obligaciones Diversas: IVA Pendiente de Pago, ISR e IVA Retenidos a Terceros y Aportaciones de Seguridad Social.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Primas Emitidas	150.5	327.4	454.0	541.4	655.8	737.5	320.9	375.9
Primas Cedidas	87.1	197.6	293.2	345.7	419.0	471.2	205.7	239.9
Primas de Retención	63.4	129.8	160.8	195.7	236.7	266.2	115.3	136.0
Incremento de Reservas en Curso	18.9	28.6	17.7	8.1	14.4	22.8	12.1	3.9
Primas de Retención Devengadas	44.5	101.2	143.1	187.7	222.3	243.4	103.1	132.0
Costo de Adquisición	45.2	94.1	133.9	167.4	202.9	228.2	94.5	116.6
Recuperación del Costo de Adquisición ¹	19.4	50.2	87.2	111.0	137.7	154.6	64.9	83.2
Costo Neto de Adquisición	25.9	43.9	46.7	56.3	65.3	73.6	29.7	33.4
Costo de Siniestralidad	0.0	2.7	5.3	4.1	6.2	8.3	4.4	2.7
Costo Neto de Siniestralidad	0.0	2.7	5.3	4.1	6.2	8.3	4.4	2.7
Utilidad Técnica	18.6	54.6	91.1	127.3	150.8	161.6	69.1	96.0
Constitución de Reservas	1.9	3.8	4.9	6.7	7.1	7.9	3.7	5.2
Utilidad Bruta	16.6	50.8	86.2	120.6	143.8	153.7	65.4	90.8
Gastos Administrativos	17.2	19.3	8.2	7.7	12.6	13.4	6.0	4.6
Remuneraciones y Prestaciones	41.9	64.8	73.0	94.2	107.5	114.1	53.4	68.1
Depreciación y Amortización	2.0	6.8	6.8	7.3	9.1	9.7	5.1	5.1
Utilidad de Operación	-44.5	-40.0	-1.7	11.3	14.6	16.5	0.9	13.0
Productos Financieros	9.3	18.3	26.6	27.1	30.6	34.9	19.1	19.7
Utilidad antes de ISR	-35.2	-21.8	24.8	38.4	45.2	51.5	20.0	32.7
Provisión ISR	-13.6	-11.0	5.9	8.0	13.6	15.4	5.5	6.3
Utilidad Neta	-21.6	-10.8	19.0	30.4	31.6	36.0	14.5	26.4

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y dictaminados por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde 4T25 bajo un escenario base

1.- Recuperación del Costo de Adquisición: Comisiones por Reaseguro Cedido, Cobertura de Exceso de Pérdida, entre otros.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Adquisición	40.8%	33.8%	29.1%	28.8%	27.6%	27.6%	28.6%	27.8%
Índice de Siniestralidad	0.1%	2.6%	3.7%	2.2%	2.8%	3.4%	3.6%	2.1%
Índice de Operación	40.6%	27.8%	19.4%	20.2%	19.7%	18.6%	20.1%	19.9%
Índice Combinado	81.5%	64.2%	52.1%	51.1%	50.1%	49.6%	52.3%	49.7%
Índice de Retención de Riesgo	42.1%	39.7%	35.4%	36.2%	36.1%	36.1%	34.8%	35.7%
Índice de Pérdidas Netas	0.1%	2.1%	3.3%	2.1%	2.6%	3.1%	3.2%	1.9%
Margen Bruto	26.2%	39.1%	53.6%	61.6%	60.7%	57.7%	52.3%	61.5%
ROA Promedio	-9.5%	-2.7%	3.4%	4.4%	4.0%	4.1%	2.6%	4.7%
ROE Promedio	-15.6%	-7.2%	11.3%	15.5%	13.8%	13.6%	8.1%	16.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	-4.4%	-2.7%	-0.7%	2.9%	5.0%	5.0%	-0.7%	1.5%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	3.6x	2.0x	1.9x	2.3x	2.5x	2.6x	1.9x	1.9x
Capital a Reservas	268.7%	111.6%	87.0%	98.3%	103.3%	104.3%	92.5%	96.8%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	3.1x	6.5x	6.7x	6.9x	7.2x	7.4x	11.3x	10.0x
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.0x	1.1x	1.2x	1.3x	1.3x	1.5x	1.2x	1.3x

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y dictaminados por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Aseguradora.



Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Utilidad del Ejercicio	(21.6)	(10.8)	19.0	30.4	31.6	36.0	14.5	26.4
Ajustes por partidas que no implican efectivo	47.5	78.8	57.1	9.0	23.5	32.5	37.9	2.6
Ajuste a Reservas Técnicas	47.5	78.8	57.1	6.8	14.4	22.8	37.9	2.6
Flujo Generado por Resultados	25.9	68.0	76.1	39.4	55.2	68.5	52.4	29.0
Flujo generado por Operaciones	(56.4)	(82.0)	(73.9)	(25.5)	(65.9)	(70.9)	(58.2)	(20.1)
Cambio en inversiones en valores	(44.3)	(69.9)	(64.4)	35.2	(21.5)	(41.8)	(54.3)	31.5
Cambio en Primas por Cobrar	(28.3)	(31.4)	(32.2)	(101.7)	(79.1)	(58.5)	(9.7)	(16.0)
Cambio en Deudores	(0.4)	(0.6)	(5.9)	(16.3)	(5.4)	(2.7)	(4.9)	(30.0)
Cambio en Reaseguradores	4.2	(23.2)	(24.0)	(17.8)	(7.1)	(9.8)	(28.3)	(23.7)
Cambio en Otros Activos	(30.7)	(16.5)	4.2	(28.9)	(0.9)	(1.1)	9.4	(28.8)
Cambio en Obligaciones Contractuales	2.4	6.1	11.6	0.5	5.8	9.4	13.4	3.8
Cambio en Otros Pasivos	40.7	53.5	36.7	103.4	42.3	33.6	16.2	43.0
Flujos Netos de Operación	(30.4)	(14.0)	2.2	13.8	(10.7)	(2.4)	(5.8)	8.9
Flujo Generado por Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	31.1	23.5	7.0	0.1	0.0	0.0	6.8	0.1
Inyección de Capital	31.1	23.5	7.0	0.1	0.0	0.0	6.8	0.1
Incremento o Disminución Neta	0.7	9.5	9.2	13.9	(10.7)	(2.4)	1.0	9.0
Efectivo al Inicio del Periodo	0.4	1.0	10.6	19.8	33.7	23.0	10.6	19.8
Efectivo al Final del Periodo	1.0	10.6	19.8	33.7	23.0	20.6	11.6	28.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y dictaminados por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde 4T25 bajo un escenario base



Escenario Estrés: Balance Financiero (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					Trimestral		
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	287.3	474.4	646.3	739.5	773.3	843.6	582.9	721.6
Inversiones en Valores	173.9	243.8	308.2	273.7	293.8	334.7	298.1	276.6
Gubernamentales	173.9	243.8	308.2	273.7	293.8	334.7	298.1	276.6
Disponibilidades	1.0	10.6	19.8	11.4	11.8	12.2	11.6	28.8
Deudores	30.5	62.5	100.6	224.1	227.8	243.5	77.2	146.6
Primas	29.3	60.8	93.0	200.8	200.3	214.6	70.5	108.9
Deudores por Responsabilidades	0.0	0.0	1.1	1.6	1.5	1.4	1.0	1.6
Otros ¹	2.1	5.2	7.5	22.3	26.7	28.0	6.8	37.2
Estimación para Castigos	-0.9	-3.4	-0.9	-1.2	-1.2	-1.3	-1.1	-1.1
Reaseguradores y Reafianzadores	29.6	88.7	153.1	140.3	162.4	187.5	136.6	176.2
Instituciones de Seguros y Fianzas	0.0	7.1	27.8	44.1	51.0	58.9	24.1	55.3
Importes Recuperables de Reaseguro	29.6	81.7	125.5	96.4	111.6	128.8	112.6	121.0
Estimación Preventiva de Riesgos Crediticios de Reaseguradores	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2
Otros Activos	52.3	68.8	64.6	90.0	77.5	65.7	59.5	93.4
Mobiliario y Equipo	9.0	6.6	2.5	11.3	10.9	10.4	3.5	11.4
Activos Intangibles	0.0	11.7	9.6	7.6	6.2	5.0	10.1	8.0
Otros ²	43.3	50.5	52.6	71.1	60.5	50.2	45.8	74.0
PASIVO	146.9	321.3	467.2	552.8	614.4	698.4	408.4	516.0
Reservas Técnicas	52.3	137.2	206.0	213.8	233.0	264.5	188.5	212.4
Riesgos en Curso	49.8	128.6	185.7	195.6	215.5	245.6	166.5	188.3
Obligaciones Contractuales	0.6	3.0	9.9	4.9	4.1	5.6	12.4	10.7
Previsiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reserva de Contingencia	1.9	5.7	10.4	13.4	13.4	13.4	9.7	13.4
Reservas para Obligaciones Laborales	1.4	3.2	3.7	9.4	9.4	9.4	3.7	2.9
Acreedores	40.0	80.4	109.4	157.6	177.5	204.5	94.3	108.0
Agentes y Ajustadores	18.4	47.2	68.9	109.6	123.4	142.1	60.8	77.1
Acreedores Diversos	21.6	33.2	40.5	48.1	54.1	62.3	33.5	30.9
Reaseguradores y Reafianzadores	36.5	72.4	112.8	89.3	103.4	119.4	92.0	112.2
Instituciones de Seguros	36.5	72.4	112.8	89.3	103.4	119.4	92.0	112.2
Otros Pasivos	16.8	28.1	35.3	82.6	91.2	100.6	29.8	80.6
Provisiones para Obligaciones Diversas ³	16.8	28.1	35.3	82.6	91.2	100.6	29.8	80.6
CAPITAL CONTABLE	140.4	153.1	179.1	186.8	158.9	145.2	174.4	205.6
Capital Social	176.4	204.0	210.8	210.8	210.8	210.8	210.8	210.8
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	-18.2	-39.7	-50.5	-31.6	-24.0	-51.9	-50.5	-31.6
Resultado del Ejercicio	-21.6	-10.8	18.9	7.6	-27.9	-13.7	14.5	26.4
Remediones por Beneficios Definidos a los Empleados	0.5	-0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y dictaminados por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde 4T25 bajo un escenario de estrés

1.- Otros: IVA Pendiente de Acreditar, Depósitos en Garantía, entre otros.

2.- Otros: Pagos Anticipados, Impuestos Pagados por Anticipado, Impuestos a la Utilidad Diferidos.

3.- Provisiones para Obligaciones Diversas: IVA Pendiente de Pago, ISR e IVA Retenidos a Terceros y Aportaciones de Seguridad Social.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Primas Emitidas	150.5	327.4	454.0	533.9	601.3	692.6	320.9	375.9
Primas Cedidas	87.1	197.6	293.2	347.4	408.9	471.0	205.7	239.9
Primas de Retención	63.4	129.8	160.8	186.5	192.4	221.6	115.3	136.0
Incremento de Reservas en Curso	18.9	28.6	17.7	7.6	13.6	21.9	12.1	3.9
Primas de Retención Devengadas	44.5	101.2	143.1	179.0	178.9	199.8	103.1	132.0
Costo de Adquisición	45.2	94.1	133.9	168.8	191.1	220.7	94.5	116.6
Recuperación del Costo de Adquisición ¹	19.4	50.2	87.2	109.8	126.3	145.1	64.9	83.2
Costo Neto de Adquisición	25.9	43.9	46.7	59.0	64.9	75.6	29.7	33.4
Costo de Siniestralidad	0.0	2.7	5.3	5.1	7.9	10.5	4.4	2.7
Costo Neto de Siniestralidad	0.0	2.7	5.3	5.1	7.9	10.5	4.4	2.7
Utilidad Técnica	18.6	54.6	91.1	114.9	106.1	113.6	69.1	96.0
Constitución de Reservas	1.9	3.8	4.9	6.8	7.2	8.7	3.7	5.2
Utilidad Bruta	16.6	50.8	86.2	108.1	98.9	104.9	65.4	90.8
Gastos Administrativos	17.2	19.3	8.2	8.6	14.7	14.2	6.0	4.6
Remuneraciones y Prestaciones	41.9	64.8	73.0	102.3	125.0	121.0	53.4	68.1
Depreciación y Amortización	2.0	6.8	6.8	8.0	10.6	10.3	5.1	5.1
Utilidad de Operación	-44.5	-40.0	-1.7	-10.8	-51.4	-40.5	0.9	13.0
Productos Financieros	9.3	18.3	26.6	24.7	23.5	26.8	19.1	19.7
Utilidad antes de ISR	-35.2	-21.8	24.8	13.9	-27.9	-13.7	20.0	32.7
Provisión ISR	-13.6	-11.0	5.9	6.3	0.0	0.0	5.5	6.3
Utilidad Neta	-21.6	-10.8	19.0	7.6	-27.9	-13.7	14.5	26.4

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y dictaminados por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde 4T25 bajo un escenario de estrés

1.- Recuperación del Costo de Adquisición: Comisiones por Reaseguro Cedido, Cobertura de Exceso de Pérdida, entre otros.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Adquisición	40.8%	33.8%	29.1%	31.6%	33.7%	34.1%	28.6%	27.8%
Índice de Siniestralidad	0.1%	2.6%	3.7%	2.9%	4.4%	5.3%	3.6%	2.1%
Índice de Operación	40.6%	27.8%	19.4%	22.3%	25.0%	21.0%	20.1%	19.9%
Índice Combinado	81.5%	64.2%	52.1%	56.8%	63.1%	60.4%	52.3%	49.7%
Índice de Retención de Riesgo	42.1%	39.7%	35.4%	34.9%	32.0%	32.0%	34.8%	35.7%
Índice de Pérdidas Netas	0.1%	2.1%	3.3%	2.7%	4.1%	4.8%	3.2%	1.9%
Margen Bruto	26.2%	39.1%	53.6%	57.9%	51.4%	47.3%	52.3%	61.5%
ROA Promedio	-9.5%	-2.7%	3.4%	1.1%	-4.0%	-1.8%	2.6%	4.7%
ROE Promedio	-15.6%	-7.2%	11.3%	4.0%	-16.4%	-9.0%	8.1%	16.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	-4.4%	-2.7%	-0.7%	1.8%	2.0%	2.0%	-0.7%	1.5%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	3.6x	2.0x	1.9x	1.9x	1.9x	1.9x	1.9x	1.9x
Capital a Reservas	268.7%	111.6%	87.0%	87.4%	68.2%	54.9%	92.5%	96.8%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	3.1x	6.5x	6.7x	6.8x	5.5x	4.4x	11.3x	10.0x
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.0x	1.1x	1.2x	1.1x	0.8x	0.7x	1.2x	1.3x

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y dictaminados por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Aseguradora.



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Utilidad del Ejercicio	(21.6)	(10.8)	19.0	7.6	(27.9)	(13.7)	14.5	26.4
Ajustes por partidas que no implican efectivo	47.5	78.8	57.1	9.1	24.2	32.2	37.9	2.6
Ajuste a Reservas Técnicas	47.5	78.8	57.1	6.3	13.6	21.9	37.9	2.6
Flujo Generado por Resultados	25.9	68.0	76.1	16.7	(3.7)	18.5	52.4	29.0
Flujo generado por Operaciones	(56.4)	(82.0)	(73.9)	(25.2)	4.1	(18.1)	(58.2)	(20.1)
Cambio en inversiones en valores	(44.3)	(69.9)	(64.4)	34.5	(20.1)	(40.9)	(54.3)	31.5
Cambio en Primas por Cobrar	(28.3)	(31.4)	(32.2)	(107.8)	0.5	(14.3)	(9.7)	(16.0)
Cambio en Deudores	(0.4)	(0.6)	(5.9)	(15.7)	(4.2)	(1.3)	(4.9)	(30.0)
Cambio en Reaseguradores	4.2	(23.2)	(24.0)	(10.7)	(8.0)	(9.2)	(28.3)	(23.7)
Cambio en Otros Activos	(30.7)	(16.5)	4.2	(28.3)	1.8	1.6	9.4	(28.8)
Cambio en Obligaciones Contractuales	2.4	6.1	11.6	1.6	5.6	9.6	13.4	3.8
Cambio en Otros Pasivos	40.7	53.5	36.7	101.2	28.5	36.4	16.2	43.0
Flujos Netos de Operación	(30.4)	(14.0)	2.2	(8.4)	0.4	0.4	(5.8)	8.9
Flujo Generado por Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	31.1	23.5	7.0	0.1	0.0	0.0	6.8	0.1
Inyección de Capital	31.1	23.5	7.0	0.1	0.0	0.0	6.8	0.1
Incremento o Disminución Neta	0.7	9.5	9.2	(8.4)	0.4	0.4	1.0	9.0
Efectivo al Inicio del Periodo	0.4	1.0	10.6	19.8	11.4	11.8	10.6	19.8
Efectivo al Final del Periodo	1.0	10.6	19.8	11.4	11.8	12.2	11.6	28.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y dictaminados por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde 4T25 bajo un escenario de estrés



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Primas Retenidas. Primas Emitidas – Primas Cedidas

Índice de Retención de Riesgo. Primas de Retención 12m / Primas Emitidas 12m

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

Índice de Recuperación a Siniestralidad. Recuperación de Siniestralidad 12m / Costo Total de Siniestralidad 12m

Índice de Adquisición. Costo Neto de Adquisición 12m / Primas Retenidas 12m

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

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

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

Margen Bruto. Utilidad Bruta 12m / Primas Retenidas 12m

Inversiones a Reservas. Inversiones Computables / Reservas Técnicas

Capital a Reservas. Capital Contable / Reservas Técnicas

Índice de Cobertura de Requerimiento de Capital de Solvencia. Capital Contable / Requerimiento de Capital de Solvencia

Índice de Capital Mínimo de Garantía. Activos Computables / Capital Mínimo de Garantía

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

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m

ROE Promedio. Utilidad Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m

Sobretasa Activa de Inversiones. (Productos Financieros 12m / Inversiones en Valores Prom. 12m) - Tasa de Referencia



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017
Calificación anterior	HR AA- / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	16 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	3T21 – 3T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera interna y anual dictaminada por Mancera, S.C. Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Aseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia 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