

CRABI LP
HR BB+
Perspectiva
Estable

CRABI CP
HR4

2024
HR BB
Perspectiva Positiva

2025
HR BB+
Perspectiva Estable

2026
HR BB+
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS

Analista Responsable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Analista Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BB+ con Perspectiva Estable y de HR4 para Crabi Seguros

La ratificación de la calificación para Crabi Seguros¹ se debe a la adecuada evolución de los indicadores de solvencia, los cuales se encuentran por encima de los niveles requeridos establecidos por la CNSF² de 1.0 veces (x) al cerrar con un índice de cobertura de capital de solvencia y de capital mínimo pagado de 1.7x y 3.4x al cierre del tercer trimestre de 2025 (3T25) (vs. 1.3x y 1.3x al 3T24; 1.4x y 2.3x en un escenario base). Por otra parte, los niveles de rentabilidad muestran una disminución en comparación al último periodo analizado debido a un mayor índice combinado mediante un aumento en los índices de adquisición y siniestralidad, lo que refleja un ROA y ROE Promedio de -11.6% y -45.1% al 3T25 (vs. -9.7% y -34.5% al 3T24; -4.3% y -17.2% en un escenario base). Es importante mencionar que la Aseguradora recibió aportaciones de capital durante los últimos 12 meses (12m) por un monto de P\$134.7 millones (m) al corte de septiembre de 2025, lo cual ha permitido contrarrestar las pérdidas netas y mantener adecuadas métricas de solvencia (vs. P\$11.4m en septiembre de 2024 y P\$4.8m en un escenario base). En adición, la Aseguradora ha mostrado una adecuada evolución de primas emitidas mediante un crecimiento anual de 68.3%, lo cual proviene principalmente de las alianzas comerciales con agencias automotrices que ofrecen productos de seguros de automóvil para vehículos nuevos y seminuevos, así como mayores renovaciones de primas en comparación al periodo anterior. En adición, la Aseguradora cuenta una baja concentración a los diez clientes principales al representar el 7.1% de las primas totales al 3T25, lo cual se encuentra en línea con el modelo de negocio y permite mantener una baja sensibilidad (vs. 13.0% al 3T24). Por último, Crabi mantiene un perfil conservador de inversiones en valores, el cual se encuentra enfocado en su totalidad en instrumentos con respaldo gubernamental y con plazos menores a un año.

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

² Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).



Supuestos y Resultados: Crabi Seguros

(Cifras en millones de pesos)	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T24	3T25	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Primas Emitidas 12m	215.4	362.6	106.7	253.6	370.8	555.5	844.3	340.2	501.8	754.4
Primas de Retención 12m	215.8	362.6	90.0	253.7	370.8	555.5	675.4	340.2	501.8	588.4
Resultado Neto 12m	-19.9	-42.8	-16.1	-38.0	-64.3	-14.4	-4.0	-70.0	-39.1	-18.1
Índice de Adquisición	25.5%	28.7%	16.7%	29.7%	28.3%	27.0%	26.0%	28.9%	29.3%	27.0%
Índice de Siniestralidad	76.4%	78.9%	75.5%	79.9%	77.1%	69.3%	66.9%	79.2%	71.8%	67.8%
Índice de Operación	6.4%	6.8%	19.4%	7.2%	6.6%	6.5%	6.4%	6.9%	7.1%	6.8%
Índice Combinado	108.3%	114.5%	111.6%	116.8%	111.9%	102.8%	99.3%	115.0%	108.2%	101.5%
Índice de Retención de Riesgo	100.2%	100.0%	84.3%	100.0%	100.0%	100.0%	80.0%	100.0%	100.0%	78.0%
Margen Bruto	-7.5%	-9.1%	-1.9%	-12.8%	-7.5%	0.7%	4.5%	-10.0%	-3.8%	2.5%
ROA Promedio	-9.7%	-11.6%	-10.5%	-16.3%	-15.4%	-2.5%	-0.6%	-17.0%	-7.5%	-2.7%
ROE Promedio	-34.5%	-45.1%	-24.2%	-64.7%	-61.3%	-10.6%	-2.3%	-67.6%	-37.1%	-12.5%
Sobretasa Activa de Inversiones	0.6%	1.9%	-1.6%	3.6%	0.4%	-1.0%	-1.4%	0.3%	-1.1%	-1.7%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	1.1	1.1	1.4	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2
Capital a Reservas	38.3%	51.7%	78.9%	39.2%	35.1%	38.0%	40.8%	35.4%	30.9%	32.9%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	1.3	1.7	2.3	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.0	1.1
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.3	3.4	1.6	1.6	2.5	3.6	4.7	2.3	2.8	3.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por JP & D Asesores, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia al cerrar con un índice de cobertura de capital de solvencia y de capital mínimo pagado de 1.7x y 3.4x al 3T25 (vs. 1.3x y 1.3x al 3T24; 1.4x y 2.3x en un escenario base).** La adecuada posición de solvencia es soportada mediante las aportaciones de capital 12m de P\$134.7m en septiembre de 2025, las cuales han permitido contrarrestar las pérdidas netas y cumplir con los indicadores regulatorios.
- **Niveles de rentabilidad negativos al cerrar con un ROA y ROE Promedio de -11.6% y -45.1% al 3T25 (vs. -9.7% y -34.5% al 3T24; -4.3% y -17.2% en un escenario base).** La disminución en los indicadores de rentabilidad corresponde a un mayor índice combinado mediante un aumento en los índices de adquisición y siniestralidad.
- **Índice combinado en niveles elevados al ubicarse en 114.5% al 3T25 (vs. 108.3% al 3T24 y 105.4% en un escenario base).** El índice de adquisición mostró un aumento derivado de mayores comisiones pagadas a las agencias automotrices, mientras que el índice de siniestralidad corresponde a un incremento en el volumen de operaciones y a un mayor índice de retención de riesgos promedio 12m al pasar éste de 95.2% al 3T24 a 100.0% al 3T25.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Reconocimiento de IVA retroactivo por un monto aproximado de P\$26.2m en 2025.** Derivado de la reforma fiscal en la Ley de Ingresos de la Federación que entró en vigor el 1 de enero de 2026, Crabi deberá de reconocer el IVA acreditado de los pagos realizados a proveedores y terceros involucrados en siniestros al cierre del ejercicio fiscal 2025.
- **Crecimiento sostenido en las primas emitidas al cerrar con un monto de P\$370.8m en 2025 y P\$555.5m en 2026 (vs. P\$253.6m en 2024).** El aumento provendría de nuevas primas emitidas mediante las alianzas comerciales con agencias automotrices, así como un incremento sostenido en la renovación de primas actuales.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Tendencia a la baja en el índice combinado al ubicarse en 111.9% al 4T25 y 102.8% al 4T26 (vs. 116.8% al 4T24).** Lo anterior sería atribuible principalmente a un menor índice de siniestralidad derivado de una mayor base de renovaciones de pólizas de clientes, los cuales han mostrado una menor siniestralidad históricamente en comparación con nuevos asegurados.
- **Pérdidas netas de -P\$64.3m en 2025 y, posteriormente, una mejora al cerrar en -P\$14.4m en 2026 (vs. -P\$38.0m en 2024).** Las mayores pérdidas netas esperadas en 2025 se deben al reconocimiento retroactivo de IVA acreditado debido a la reforma fiscal; no obstante, este no se considera recurrente, por lo que se esperaría una mejora al cierre del ejercicio fiscal de 2026.

Factores Adicionales Considerados

- **Dependencia a aportaciones de capital para mantener una adecuada posición de solvencia.** La Aseguradora muestra una dependencia a inyecciones de capital, con la finalidad de contrarrestar las pérdidas netas y mantener niveles de solvencia por encima del mínimo regulatorio.
- **Adecuada distribución de las primas emitidas por entidad federativa.** La Aseguradora muestra una adecuada diversificación de las primas emitidas por entidad federativa a través de una concentración principal de 27.3% en el Estado de México.
- **Baja concentración de los diez clientes principales.** Crabi cuenta con un modelo de negocio enfocado en operaciones de seguros de automóviles individuales, lo que permite mantener bajos niveles de concentración de asegurados. Con ello, los diez clientes principales representan el 7.1% de las primas emitidas totales al 3T25.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en el índice combinado al ubicarse igual o menor a 100.0%.** Una mejora continua en los costos de adquisición, siniestralidad y operación lograría disminuir el índice combinado, lo que impactaría las métricas de rentabilidad y la fortaleza financiera de la Aseguradora de manera positiva.
- **Niveles positivos de rentabilidad o punto de equilibrio.** Lo anterior ocasionaría un aumento o estabilidad en el capital contable a través del resultado neto, lo cual disminuiría la dependencia hacia aportaciones de capital.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los indicadores de solvencia, que estuvieran por debajo de lo mínimo requerido por la CNSF.** Una presión en la posición de solvencia de la Aseguradora debido a constantes pérdidas netas y/o una reducción en las aportaciones de capital podría impactar negativamente la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	103.6	174.8	281.2	473.3	626.7	783.2	251.1	491.1
Inversiones en Valores	40.8	81.6	97.5	225.9	347.6	419.1	92.9	206.7
Reporto	2.0	6.3	27.1	20.0	18.1	16.0	16.5	22.3
Disponibilidades	0.5	4.1	15.6	16.0	14.0	12.6	7.9	74.3
Deudores	12.2	27.3	94.4	151.2	180.2	232.5	72.4	129.3
Primas	10.6	24.7	83.7	125.1	145.2	186.6	64.4	106.0
Otros ¹	1.6	2.5	10.7	26.1	35.0	45.9	8.1	23.3
Reaseguradores y Reafianzadores	28.0	31.2	5.3	2.4	1.2	27.6	26.0	3.7
Otros Activos	20.1	24.3	41.3	57.7	65.6	75.4	35.4	54.9
Mobiliario y Equipo	1.7	1.0	1.6	1.7	1.8	1.8	0.8	1.7
Otros Activos ²	2.3	2.3	4.8	7.2	7.9	8.9	4.6	7.1
Gastos Amortizables	8.7	13.6	28.1	42.0	49.1	58.0	23.3	39.4
Activos Intangibles	7.4	7.4	6.7	6.7	6.7	6.8	6.7	6.7
PASIVO	50.1	112.8	215.6	367.3	473.1	578.5	197.4	345.4
Reservas Técnicas	29.9	78.6	167.2	301.7	404.1	501.9	140.3	282.0
Riesgos en Curso	18.2	55.4	128.2	199.4	269.7	339.7	106.2	177.8
Obligaciones Contractuales	11.7	23.2	39.1	102.2	134.4	162.1	34.1	104.2
Reservas para Obligaciones Laborales	0.8	0.4	0.7	0.8	0.9	1.0	0.4	0.7
Acreedores	6.5	10.5	22.3	28.5	29.8	31.2	23.2	27.4
Reaseguradores y Reafianzadores	8.1	9.3	0.5	0.4	0.2	4.1	10.3	0.5
Otros Pasivos	4.8	13.9	24.8	36.0	38.1	40.4	23.2	34.8
CAPITAL CONTABLE	53.5	62.0	65.6	105.9	153.6	204.8	53.7	145.7
Capital Social	173.3	236.1	236.1	236.1	342.3	404.3	236.1	236.1
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	38.3	0.0	41.6	106.1	62.0	55.2	11.4	106.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	-133.3	-158.0	-174.1	-172.1	-236.4	-250.8	-174.1	-172.1
Resultado del Ejercicio	-24.7	-16.1	-38.0	-64.3	-14.4	-4.0	-19.8	-24.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por JP & D Asesores, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores.

2.- Otros Activos: Pagos Anticipados, Impuestos Pagados por Anticipado e Inventario en Salvamentos por Realizar.



Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de Pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Primas Emitidas	36.6	106.7	253.6	370.8	555.5	844.3	169.5	278.5
Primas Cedidas	27.2	16.7	-0.1	0.0	0.0	168.9	-0.1	0.0
Primas de Retención	9.4	90.0	253.7	370.8	555.5	675.4	169.6	278.5
Incremento de Reservas en Curso	1.3	45.2	76.0	78.0	92.2	96.0	54.0	49.6
Primas de Retención Devengadas	8.1	44.7	177.8	292.8	463.2	579.5	115.6	228.8
Costo de Adquisición	5.7	18.6	66.0	104.8	150.0	181.5	45.3	74.2
Comisiones por Reaseguro Cedido	8.1	3.6	-9.3	0.0	0.0	6.0	0.0	0.0
Costo Neto de Adquisición	-2.4	15.0	75.3	104.8	150.0	175.5	45.3	74.2
Costo de Siniestralidad	9.6	33.7	142.1	225.6	321.0	387.6	91.3	178.9
Costo Neto de Siniestralidad	9.6	33.7	142.1	225.6	321.0	387.6	91.3	178.9
Utilidad Técnica	1.0	-4.0	-39.6	-37.6	-7.7	16.4	-21.0	-24.3
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	2.7	2.3	7.2	9.8	11.8	14.3	5.1	7.6
Utilidad Bruta	3.7	-1.7	-32.4	-27.8	4.1	30.7	-15.9	-16.7
Gastos Administrativos	13.0	9.2	7.0	11.4	15.2	22.8	4.5	8.9
Remuneraciones y Prestaciones	11.9	7.0	8.9	11.7	19.4	29.1	6.0	8.6
Depreciación y Amortización	3.5	4.5	2.4	1.5	1.5	2.2	1.8	1.2
Utilidad de Operación	-24.7	-22.5	-50.7	-52.4	-32.0	-23.4	-28.2	-35.3
Productos Financieros	0.0	6.3	12.7	14.3	17.6	19.4	8.4	10.8
Utilidad antes de ISR	-24.7	-16.1	-38.0	-38.1	-14.4	-4.0	-19.8	-24.6
Impuestos al Valor Agregado	0.0	0.0	0.0	26.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta	-24.7	-16.1	-38.0	-64.3	-14.4	-4.0	-19.8	-24.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por JP & D Asesores, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Adquisición	-25.4%	16.7%	29.7%	28.3%	27.0%	26.0%	25.5%	28.7%
Índice de Siniestralidad	117.8%	75.5%	79.9%	77.1%	69.3%	66.9%	76.4%	78.9%
Índice de Operación	77.3%	19.4%	7.2%	6.6%	6.5%	6.4%	6.4%	6.8%
Índice Combinado	169.6%	111.6%	116.8%	111.9%	102.8%	99.3%	108.3%	114.5%
Índice de Retención de Riesgo	25.8%	84.3%	100.0%	100.0%	100.0%	80.0%	100.2%	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	101.3%	37.5%	56.0%	60.9%	57.8%	57.4%	49.0%	63.3%
Margen Bruto	38.7%	-1.9%	-12.8%	-7.5%	0.7%	4.5%	-7.5%	-9.1%
ROA Promedio	-29.7%	-10.5%	-16.3%	-15.4%	-2.5%	-0.6%	-9.7%	-11.6%
ROE Promedio	-57.7%	-24.2%	-64.7%	-61.3%	-10.6%	-2.3%	-34.5%	-45.1%
Sobretasa Activa de Inversiones	-10.9%	-1.6%	3.6%	0.4%	-1.0%	-1.4%	0.6%	1.9%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	2.1	1.4	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1
Capital a Reservas	179.0%	78.9%	39.2%	35.1%	38.0%	40.8%	38.3%	51.7%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	1.7	2.3	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.7
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.5	1.6	1.6	2.5	3.6	4.7	1.3	3.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por JP & D Asesores, S.C., 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	-24.7	-16.1	-38.0	-64.3	-14.4	-4.0	-19.8	-24.6
Ajustes por partidas que no implican efectivo	4.1	41.7	75.2	79.5	93.7	98.2	52.6	50.9
Depreciación	3.5	4.5	2.4	1.5	1.5	2.2	1.8	1.2
Ajuste a Reservas Técnicas	0.6	37.2	72.8	78.0	92.2	96.0	50.8	49.6
Flujo Generado por Resultados	-20.6	25.5	37.2	15.2	79.4	94.2	32.9	26.3
Flujo Generado por Operaciones	-25.5	-46.4	-67.3	-119.5	-143.3	-150.8	-40.6	-72.3
Cambio en Inversiones en Valores	-17.3	-40.8	-15.8	-128.5	-121.6	-71.5	-11.2	-109.2
Cambio en Deudores por Reporto	-2.0	-4.3	-20.8	7.1	1.9	2.1	-10.2	4.8
Cambio en Primas por Cobrar	-3.4	-14.1	-59.0	-41.4	-20.1	-41.4	-39.6	-22.2
Cambio en Deudores	1.0	-0.9	-8.2	-15.4	-8.9	-10.9	-5.6	-12.6
Cambio en Reaseguradores	4.8	-1.9	17.1	2.7	1.0	-22.5	6.2	1.6
Cambio en Otros Activos	-6.4	-8.7	-19.4	-17.9	-9.4	-12.0	-12.9	-14.9
Cambio en Obligaciones Contractuales	-5.7	11.5	15.9	56.4	10.2	1.8	10.9	65.1
Cambio en Otros Pasivos	3.6	12.8	22.9	17.5	3.5	3.7	21.9	15.1
Flujos Netos de Operación	-46.1	-20.9	-30.1	-104.2	-64.0	-56.6	-7.7	-46.0
Flujo Generado por Financiamiento	44.0	24.6	41.6	104.6	62.0	55.2	11.4	104.6
Inyección de Capital	44.0	24.6	41.6	104.5	62.0	55.2	11.4	104.5
Incremento o Disminución Neta	-2.1	3.7	11.5	0.4	-2.0	-1.4	3.8	58.6
Efectivo al Inicio del Periodo	2.5	0.5	4.1	15.6	16.0	14.0	4.1	15.6
Efectivo al Final del Periodo	0.5	4.1	15.6	16.0	14.0	12.6	7.9	74.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por JP & D Asesores, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de Pesos)

Concepto	Anual					Trimestral		
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	103.6	174.8	281.2	447.5	579.5	703.6	251.1	491.1
Inversiones en Valores	40.8	81.6	97.5	217.1	334.0	401.7	92.9	206.7
Reporto	2.0	6.3	27.1	19.5	17.5	15.5	16.5	22.3
Disponibilidades	0.5	4.1	15.6	12.6	11.6	9.6	7.9	74.3
Deudores	12.2	27.3	94.4	139.0	152.5	181.8	72.4	129.3
Primas	10.6	24.7	83.7	115.0	125.4	151.4	64.4	106.0
Otros ¹	1.6	2.5	10.7	24.0	27.0	30.4	8.1	23.3
Reaseguradores y Reafianzadores	28.0	31.2	5.3	2.3	1.2	26.1	26.0	3.7
Otros Activos	20.1	24.3	41.3	57.0	62.8	69.0	35.4	54.9
Mobiliario y Equipo	1.7	1.0	1.6	1.7	1.8	1.8	0.8	1.7
Otros Activos ²	2.3	2.3	4.8	7.1	7.2	7.5	4.6	7.1
Gastos Amortizables	8.7	13.6	28.1	41.5	47.1	53.0	23.3	39.4
Activos Intangibles	7.4	7.4	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7
PASIVO	50.1	112.8	215.6	347.2	458.3	547.5	197.4	345.4
Reservas Técnicas	29.9	78.6	167.2	283.2	392.0	474.8	140.3	282.0
Riesgos en Curso	18.2	55.4	128.2	198.1	263.0	328.6	106.2	177.8
Obligaciones Contractuales	11.7	23.2	39.1	85.2	129.0	146.2	34.1	104.2
Reservas para Obligaciones Laborales	0.8	0.4	0.7	0.7	0.8	0.9	0.4	0.7
Acreedores	6.5	10.5	22.3	27.9	28.8	30.0	23.2	27.4
Reaseguradores y Reafianzadores	8.1	9.3	0.5	0.3	0.2	3.9	10.3	0.5
Otros Pasivos	4.8	13.9	24.8	35.0	36.5	38.0	23.2	34.8
CAPITAL CONTABLE	53.5	62.0	65.6	100.3	121.2	156.1	53.7	145.7
Capital Social	173.3	236.1	236.1	236.1	342.3	402.3	236.1	236.1
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	38.3	0.0	41.6	106.1	60.0	53.0	11.4	106.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	-133.3	-158.0	-174.1	-172.1	-242.1	-281.1	-174.1	-172.1
Resultado del Ejercicio	-24.7	-16.1	-38.0	-70.0	-39.1	-18.1	-19.8	-24.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por JP & D Asesores, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores.

2.- Otros Activos: Pagos Anticipados, Impuestos Pagados por Anticipado e Inventario en Salvamentos por Realizar.



Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de Pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Primas Emitidas	36.6	106.7	253.6	340.2	501.8	754.4	169.5	278.5
Primas Cedidas	27.2	16.7	-0.1	0.0	0.0	166.0	-0.1	0.0
Primas de Retención	9.4	90.0	253.7	340.2	501.8	588.4	169.6	278.5
Incremento de Reservas en Curso	1.3	45.2	76.0	76.7	86.6	90.8	54.0	49.6
Primas de Retención Devengadas	8.1	44.7	177.8	263.5	415.2	497.7	115.6	228.8
Costo de Adquisición	5.7	18.6	66.0	98.3	147.0	165.2	45.3	74.2
Comisiones por Reaseguro Cedido	8.1	3.6	-9.3	0.0	0.0	6.4	0.0	0.0
Costo Neto de Adquisición	-2.4	15.0	75.3	98.3	147.0	158.8	45.3	74.2
Costo de Siniestralidad	9.6	33.7	142.1	208.6	298.3	337.2	91.3	178.9
Costo Neto de Siniestralidad	9.6	33.7	142.1	208.6	298.3	337.2	91.3	178.9
Utilidad Técnica	1.0	-4.0	-39.6	-43.4	-30.2	1.6	-21.0	-24.3
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	2.7	2.3	7.2	9.3	11.0	13.0	5.1	7.6
Utilidad Bruta	3.7	-1.7	-32.4	-34.0	-19.2	14.6	-15.9	-16.7
Gastos Administrativos	13.0	9.2	7.0	11.0	15.0	21.6	4.5	8.9
Remuneraciones y Prestaciones	11.9	7.0	8.9	11.2	19.2	27.6	6.0	8.6
Depreciación y Amortización	3.5	4.5	2.4	1.4	1.5	2.1	1.8	1.2
Utilidad de Operación	-24.7	-22.5	-50.7	-57.6	-54.8	-36.7	-28.2	-35.3
Productos Financieros	0.0	6.3	12.7	13.9	15.8	18.6	8.4	10.8
Utilidad antes de ISR	-24.7	-16.1	-38.0	-43.7	-39.1	-18.1	-19.8	-24.6
Impuestos al Valor Agregado	0.0	0.0	0.0	26.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta	-24.7	-16.1	-38.0	-70.0	-39.1	-18.1	-19.8	-24.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por JP & D Asesores, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Adquisición	-25.4%	16.7%	29.7%	28.9%	29.3%	27.0%	25.5%	28.7%
Índice de Siniestralidad	117.8%	75.5%	79.9%	79.2%	71.8%	67.8%	76.4%	78.9%
Índice de Operación	77.3%	19.4%	7.2%	6.9%	7.1%	6.8%	6.4%	6.8%
Índice Combinado	169.6%	111.6%	116.8%	115.0%	108.2%	101.5%	108.3%	114.5%
Índice de Retención de Riesgo	25.8%	84.3%	100.0%	100.0%	100.0%	78.0%	100.2%	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	101.3%	37.5%	56.0%	61.3%	59.4%	57.3%	49.0%	63.3%
Margen Bruto	38.7%	-1.9%	-12.8%	-10.0%	-3.8%	2.5%	-7.5%	-9.1%
ROA Promedio	-29.7%	-10.5%	-16.3%	-17.0%	-7.5%	-2.7%	-9.7%	-11.6%
ROE Promedio	-57.7%	-24.2%	-64.7%	-67.6%	-37.1%	-12.5%	-34.5%	-45.1%
Sobretasa Activa de Inversiones	-10.9%	-1.6%	3.6%	0.3%	-1.1%	-1.7%	0.6%	1.9%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	2.1	1.4	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1
Capital a Reservas	179.0%	78.9%	39.2%	35.4%	30.9%	32.9%	38.3%	51.7%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	1.7	2.3	1.2	1.3	1.0	1.1	1.3	1.7
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.5	1.6	1.6	2.3	2.8	3.6	1.3	3.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por JP & D Asesores, S.C., 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	-24.7	-16.1	-38.0	-70.0	-39.1	-18.1	-19.8	-24.6
Ajustes por partidas que no implican efectivo	4.1	41.7	75.2	78.1	88.1	92.8	52.6	50.9
Depreciación	3.5	4.5	2.4	1.4	1.5	2.1	1.8	1.2
Ajuste a Reservas Técnicas	0.6	37.2	72.8	76.7	86.6	90.8	50.8	49.6
Flujo Generado por Resultados	-20.6	25.5	37.2	8.1	49.0	74.8	32.9	26.3
Flujo Generado por Operaciones	-25.5	-46.4	-67.3	-115.8	-110.1	-129.8	-40.6	-72.3
Cambio en Inversiones en Valores	-17.3	-40.8	-15.8	-119.7	-116.9	-67.7	-11.2	-109.2
Cambio en Deudores por Reporto	-2.0	-4.3	-20.8	7.6	2.0	2.0	-10.2	4.8
Cambio en Primas por Cobrar	-3.4	-14.1	-59.0	-31.3	-10.5	-26.0	-39.6	-22.2
Cambio en Deudores	1.0	-0.9	-8.2	-13.3	-3.0	-3.4	-5.6	-12.6
Cambio en Reaseguradores	4.8	-1.9	17.1	2.8	0.9	-21.2	6.2	1.6
Cambio en Otros Activos	-6.4	-8.7	-19.4	-17.1	-7.2	-8.3	-12.9	-14.9
Cambio en Obligaciones Contractuales	-5.7	11.5	15.9	39.3	22.1	-8.0	10.9	65.1
Cambio en Otros Pasivos	3.6	12.8	22.9	15.8	2.5	2.8	21.9	15.1
Flujos Netos de Operación	-46.1	-20.9	-30.1	-107.6	-61.0	-55.0	-7.7	-46.0
Flujo Generado por Financiamiento	44.0	24.6	41.6	104.6	60.0	53.0	11.4	104.6
Inyección de Capital	44.0	24.6	41.6	104.5	60.0	53.0	11.4	104.5
Incremento o Disminución Neta	-2.1	3.7	11.5	-3.0	-1.0	-2.0	3.8	58.6
Efectivo al Inicio del Periodo	2.5	0.5	4.1	15.6	12.6	11.6	4.1	15.6
Efectivo al Final del Periodo	0.5	4.1	15.6	12.6	11.6	9.6	7.9	74.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por JP & D Asesores, S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Capital a Reservas. Capital Contable / Reservas Técnicas.

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

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

Índice de Capital de Solvencia. (Capital Contable – Gastos prepagados y costos de adquisición) / ((Capital Contable – Gastos prepagados y costos de adquisición) – Máximo (10% prima emitida, 10% de reservas, capital mínimo))

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

Índice de Liquidez. (Activos totales – Gastos prepagados y Costos de adquisición) – 75% de pasivos Índice Operación. (Gastos de Administración 12m + Remuneraciones y Prestaciones 12m + Depreciación y Amortización 12m) / Primeras Emitidas 12m.

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

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

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

Inversiones a Reservas. Inversiones Computables / Reservas Técnicas.

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

Primas Retenidas. Primas Emitidas – Primas Cedidas.

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017
Calificación anterior	HR BB+ / Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	28 de enero de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	3T19 – 3T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por JP & D Asesores. S.C. proporcionada por la Aseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación crediticia de aa y calificación de fortaleza financiera de A+ otorgada a Swiss Re por A.M. Best el 1 de octubre de 2025. Calificación crediticia de a y calificación de fortaleza financiera de A otorgada a Reaseguradora Patria por A.M. Best el 31 de octubre de 2025.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	N.A.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N.A.

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

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

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

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

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

