

Eureka-Re LP
HR A-
Perspectiva
Estable

Eureka-Re CP
HR2

Instituciones Financieras
7 de septiembre de 2026

2024
HR A-
Perspectiva Estable

2025
HR A-
Perspectiva Estable

2026
HR A-
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Osvaldo Valencia

osvaldo.valencia@hrratings.com

Analista



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

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

La ratificación de las calificaciones para Eureka-Re¹ se basa en la estabilidad presentada por la situación financiera de la Reaseguradora en los últimos 12 meses (12m), ya que al cierre de marzo de 2026 (1T26), Eureka presentó un índice de cobertura a reservas técnicas ajustadas de 1.1 veces (x) y una razón de capital contable a reservas técnicas ajustadas en niveles de 0.5x (vs. 1.0x y 0.5x al 1T25; 1.1x y 0.5x al 4T25; 1.1x y 0.6x al 4T25 proyectado en un escenario base). Por parte del índice combinado, se observó un incremento al cerrar en niveles de 90.4% al 1T26 (vs. 80.0% al 1T25, 89.3% al 4T25; 82.2% al 4T25 proyectado en un escenario base). Dicho incremento se deriva de un aumento en el costo por siniestralidad, que elevó dicho índice a niveles de 77.1% en marzo de 2026 (vs. 70.4% al 1T25, 78.4% al 4T25; 71.2% al 4T25 proyectado en un escenario base). Este comportamiento se explica por un mayor costo de generación de reservas como recomendación del auditor independiente para la alineación a los niveles de solvencia dos según la evaluación de riesgos y solvencia propios (ORSA, por sus siglas en inglés). Lo anterior se suma al incremento observado en los gastos administrativos en los últimos 12m, los cuales se enfocaron en el crecimiento de la operación, lo que se reflejó en un incremento del índice de operación de 11.6% en marzo de 2025 a 21.3% en marzo de 2026 (vs. 20.8% en 2025; 14.4% en 2025 proyectado en un escenario base). A pesar de lo anterior, el resultado neto de la Reaseguradora evolucionó positivamente debido al modelo de negocio de ceder un elevado número de primas, el cual favorece los ingresos por comisiones y la liberación de reservas, de forma que el resultado neto ascendió a USD\$12.8m en marzo de 2026 (vs. USD\$8.2m en marzo de 2025). En este sentido, se alcanzaron niveles de ROA y ROE Promedio de 2.0% y 19.7% al 1T26 (vs. 1.9% y 14.5% al 1T25; 2.5% y 22.4% al 4T25 y 2.2% y 14.5% al 4T25 proyectado en un escenario base).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos Resultados Eureka - Re (Cifras en Millones de Dólares)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T25	1T26	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Primas de Retención 12m	49.5	58.7	41.5	47.0	53.4	71.7	77.0	84.1	65.9	68.3	72.5
Prima Cedida 12m	227.9	356.2	129.5	203.8	328.9	476.7	553.9	628.9	450.5	493.7	543.1
Costo Neto de Adquisición 12m	-1.0	-4.7	-4.8	-2.0	-5.3	-1.8	-4.0	-3.3	-0.3	-2.7	-3.0
Costo Neto de Siniestralidad 12m	22.1	56.7	29.1	24.5	53.8	40.3	43.9	48.0	43.7	44.0	46.7
Resultado Neto 12m	8.2	12.8	9.8	8.6	13.8	8.2	11.9	13.0	-4.1	0.7	2.5
Índice de Retención de Riesgo	17.9%	14.1%	24.3%	18.8%	14.0%	13.1%	12.2%	11.8%	12.8%	12.2%	11.8%
Índice de Adquisición	-2.0%	-8.0%	-11.6%	-4.2%	-10.0%	-2.6%	-5.2%	-3.9%	-0.5%	-3.9%	-4.1%
Índice de Siniestralidad	70.4%	77.1%	81.3%	71.2%	78.4%	70.0%	70.0%	69.9%	85.4%	82.9%	82.3%
Índice de Operación	11.6%	21.3%	16.1%	12.5%	20.8%	17.4%	17.2%	16.4%	21.0%	20.3%	19.6%
Índice Combinado	80.0%	90.4%	85.8%	79.5%	89.3%	84.8%	81.9%	82.4%	105.9%	99.3%	97.9%
ROA Promedio	1.9%	2.0%	3.7%	2.2%	2.5%	1.1%	1.4%	1.4%	-0.5%	0.1%	0.3%
ROE Promedio	14.5%	19.7%	22.9%	15.7%	22.4%	11.1%	14.2%	13.5%	-6.0%	1.2%	3.9%
Índice de cobertura a Reservas Técnicas Ajustada	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas Ajustada	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en la rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio en niveles de 2.0% y 19.7% al 1T26 y 2.5% y 22.4% al cierre de 2025 (vs. 1.9% y 14.5% al 1T25; 1.9% y 14.8% al 4T25 proyectado en un escenario base).** El crecimiento de la rentabilidad se atribuye al modelo de negocio de ceder una elevada cantidad de primas, lo que favorece el ingreso por comisiones y la liberación de reservas; en este sentido la Reaseguradora cerró con utilidades netas 12m de USD\$12.8m en marzo de 2026 (vs. USD\$8.2m en marzo de 2025).
- **Incremento en el índice combinado a 89.3% al 4T25 y 90.4% al 1T26 (vs. 80.0% al 1T25 y 82.2% al 4T25 proyectado en un escenario base).** Mayores gastos de siniestralidad y administrativos, los cuales favorecieron la generación de reservas y la expansión del negocio respectivamente, causaron que el índice combinado se viera deteriorado.
- **Estabilidad en los niveles del índice de cobertura a reservas ajustada y de la razón de capital a reservas ajustada, con 1.1x y 0.5x al 1T26 respectivamente (vs. 1.0x y 0.5x al 1T25; 1.1x y 0.5x al 4T25 y 1.1x y 0.6x al 4T25 proyectado en un escenario base).** Dicha estabilidad se dio por el crecimiento orgánico del capital contable mediante la generación de resultados netos positivos y la mayor generación de reservas.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento anual promedio de 37.0% para las primas emitidas, sin embargo, se espera una reducción en el índice de retención de primas a niveles de 13.1% al cierre de 2026.** Se espera que la Reaseguradora mantenga un crecimiento promedio anual de 17.0% en las primas retenidas, derivado de la estrategia del negocio de suscripción de primas para posteriormente cederlas.
- **Ligera reducción en la rentabilidad de la operación con un ROA y ROE Promedio de 1.1% y 11.2% al cierre de 2026.** Un mayor gasto en la generación de reservas presionaría los márgenes, sin embargo, se espera una recuperación de la rentabilidad a largo plazo.
- **Estabilidad en el índice de cobertura a reservas técnicas ajustada y razón de capital a reservas técnicas ajustada en 1.1x y 0.5x al cierre de 2026.** Los niveles se mantendrían estables por un crecimiento alineado entre las primas retenidas y las reservas generadas, así como por una continua generación de utilidades.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Alta diversificación geográfica en las primas suscritas.** Eureka mantiene una participación principalmente concentrada en México, con el 35.1%; le sigue Latinoamérica con 19.5%, Europa con 14.7%, Asia con 13.0%, Norteamérica con 7.3% y el Caribe con 4.8% al 1T26; el 5.6% restante está distribuido entre África, Oceanía y primas globales (vs. 29.0%, 22.2%, 9.7%, 15.1%, 1.7%, 6.8% y 15.4% respectivamente al 1T25).
- **Disminución en la concentración de las diez cuentas principales a primas totales, al cerrar en un nivel de 13.5% al 1T26 (vs. 31.9% al 1T25).** Una mayor emisión de primas por parte de la Reaseguradora favoreció la dilución de dicho porcentaje.
- **Inversiones en valores y disponibilidades que ascienden a USD\$123.5m al 1T26 (vs. USD\$87.7m al 1T25).** La Reaseguradora mantiene un enfoque conservador para sus inversiones, las cuales se concentran en renta fija de Estados Unidos y *Money Market*.
- **Fortaleza en las compañías retrocedentes.** El 40.4% de las operaciones de retrocesión realizadas por Eureka son mediante compañías reaseguradoras que cuentan con un rango de calificación equivalente de HR BBB+ (G) a HR A (G).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mayores niveles de rentabilidad, con ROA y ROE Promedio en niveles iguales o superiores a 4.0% y 14.0% de manera sostenida.** Una generación estable de primas retenidas a la par de la adecuada gestión administrativa, así como menores niveles del índice combinado, permitirían una mayor generación de resultados positivos para la Reaseguradora, lo que podría impactar de manera positiva la calificación.
- **Incremento en los niveles de solvencia, con un índice de cobertura a reservas ajustada y un índice de razón de capital contable a reservas ajustada superiores a 1.5x de manera sostenida.** De esta forma se contaría con una mayor solvencia para implementar de manera adecuada su plan de negocios.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento sostenido por parte del índice combinado a niveles promedio superiores al 95.0%.** Lo anterior reflejaría una presión en la situación financiera de la Reaseguradora debido a mayores erogaciones y una mayor siniestralidad.
- **Tendencia decreciente en la razón de cobertura a reservas técnicas ajustada, al mantenerse por debajo de 0.4x de manera sostenida.** Lo anterior representaría una menor capacidad para hacer frente a sus compromisos.
- **Reducción en el ROA y ROE Promedio por debajo de 1.0% y 10.0% de forma sostenida.** Lo anterior podría afectar el fortalecimiento del capital, lo que podría reducir la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Balance: Eureka - Re Escenario Base (En Millones de Dólares)	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
ACTIVO	354.6	491.8	739.0	807.1	896.9	1,001.3	452.1	728.1
Inversiones en Valores ¹	92.5	110.9	136.6	151.7	192.8	226.6	101.1	142.3
Disponibilidades	8.8	16.8	5.4	16.9	24.8	36.6	22.2	12.1
Deudores	242.5	349.9	578.5	611.8	652.5	711.4	314.0	546.9
Primas	97.7	136.5	234.8	253.1	282.1	326.4	118.2	192.6
Documentos por Cobrar ²	144.8	213.4	343.7	358.7	370.3	385.0	195.9	354.3
Reservas por Cobrar	140.5	209.6	341.6	354.3	365.8	380.3	190.8	350.1
Reaseguradores y Reafianzadores	4.4	3.8	2.1	4.3	4.5	4.7	5.0	4.2
Otros Activos	10.7	14.2	18.4	26.8	26.8	26.8	14.7	26.8
PASIVO	305.2	433.8	667.1	727.0	804.9	896.2	391.6	655.2
Reservas Técnicas	226.1	321.2	476.8	505.5	567.1	629.4	309.0	492.7
Riesgos en Curso	104.6	139.2	199.7	179.9	205.2	227.6	130.7	185.0
Obligaciones Contractuales	121.5	181.9	277.1	325.6	361.9	401.8	178.4	307.7
Acreeedores	7.1	26.9	57.8	56.0	65.6	76.7	2.3	1.9
Reaseguradores y Reafianzadores	71.9	82.7	127.1	165.5	172.2	190.1	80.2	160.6
Otros Pasivos ³	79.1	112.6	190.4	221.5	237.8	266.8	82.6	162.5
CAPITAL CONTABLE	49.5	58.0	71.8	80.1	92.0	105.1	60.5	73.0
Capital Social	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8
Prima de Suscripción de Acciones para Reservas	8.5	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	7.6	17.3	25.9	39.7	47.9	59.9	26.1	39.7
Resultado del Ejercicio	9.6	8.6	13.8	8.3	11.9	13.1	2.2	1.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26.

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

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

3. Reaseguradoras y Refianzadoras y provisiones para obligaciones diversas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Edo. de Resultados: Eureka - Re Escenario Base (En Millones de Dólares)	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Primas Tomadas / Emitidas	163.3	250.8	382.3	548.5	630.9	713.0	60.1	92.6
Primas Cedidas	121.8	203.8	328.9	476.7	553.9	628.9	46.0	73.3
Primas de Retención	41.5	47.0	53.4	71.7	77.0	84.1	14.1	19.3
Incremento de Reservas en Curso	5.8	12.6	-15.2	14.2	14.2	15.5	3.6	3.9
Primas de Retención Devengadas	35.7	34.4	68.6	57.6	62.8	68.7	10.5	15.4
Costo de Adquisición Neto	-4.8	-2.0	-5.3	-1.8	-4.0	-3.3	-0.3	0.3
Costo Neto de Siniestralidad	29.1	24.5	53.8	40.3	43.9	48.0	7.9	10.8
Utilidad Técnica	11.5	11.9	20.1	19.1	22.8	23.9	2.8	4.3
Gastos Administrativos	6.7	5.9	11.1	12.5	13.2	13.8	1.9	3.3
Utilidad de Operación	4.8	6.0	9.0	6.6	9.6	10.1	1.0	1.0
Otros Ingresos netos ¹	5.0	2.7	5.2	2.1	2.9	3.8	1.3	0.2
Utilidad Antes de ISR	9.8	8.8	14.1	8.8	12.5	13.9	2.2	1.2
Provisión ISR	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	0.8	0.0	0.1
Utilidad Neta	9.6	8.6	13.8	8.3	11.9	13.1	2.2	1.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T26.
1. Ingresos netos de inversiones en valores, valuación por tipo de cambio e intereses provenientes de préstamos corporativos.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Índice de Retención de Riesgo	25.4%	18.8%	14.0%	13.1%	12.2%	11.8%	17.9%	14.1%
Índice de Adquisición	-11.7%	-4.2%	-10.0%	-2.6%	-5.2%	-3.9%	-2.0%	-8.0%
Índice de Siniestralidad	81.3%	71.2%	78.4%	70.0%	70.0%	69.9%	70.4%	77.1%
Índice de Operación	16.1%	12.5%	20.8%	17.4%	17.2%	16.4%	11.6%	21.3%
Índice Combinado	85.8%	79.5%	89.3%	84.8%	81.9%	82.5%	80.0%	90.4%
ROA Promedio	3.6%	2.2%	2.5%	1.1%	1.4%	1.4%	1.9%	2.0%
ROE Promedio	22.4%	15.7%	22.4%	11.2%	14.3%	13.7%	14.5%	19.7%
Índice de Cobertura a Reservas Técnicas Ajustada**	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas Ajustada**	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
Índice de Cobertura a Reservas Técnicas	0.4	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T26.
**Toma en consideración las Reservas Técnicas Netas de Reservas por Cobrar.

Escenario Base: Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo: Eureka - Re		Anual					Trimestral	
Escenario Base (En Millones de Dólares)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Utilidad del Ejercicio	9.6	8.6	13.8	8.3	11.9	13.1	2.2	1.1
Ajustes por partidas que no implican efectivo	0.2	0.2	0.3	9.8	13.6	14.7	0.0	0.1
Provisión de Impuestos a la Utilidad Causados	0.2	0.2	0.3	-0.4	-0.6	-0.8	0.0	0.1
Flujo Generado por Resultados	9.8	8.8	14.1	18.1	25.6	27.8	2.2	1.2
Flujo Generado por Operaciones	-12.3	-0.9	-25.5	-6.6	-17.7	-16.0	2.9	5.4
Cambio en Inversiones en Valores	-48.2	-18.4	-25.7	-15.0	-41.2	-33.8	9.8	-5.7
Cambio en Primas por Cobrar	-27.1	-38.8	-98.3	-18.3	-29.0	-44.3	18.4	42.2
Cambio en Deudores	-71.1	-68.6	-130.3	-15.0	-11.7	-14.6	17.5	-10.6
Cambio en Reaseguradores	34.5	10.8	44.4	38.4	6.7	17.9	-2.5	33.5
Cambio en Otros Activos	0.9	-3.5	-4.2	-8.4	0.0	0.0	-0.5	-8.4
Cambio en Obligaciones Contractuales y Reservas	95.7	95.0	155.6	18.5	47.4	46.8	-12.1	15.9
Cambio en Otros Pasivos	3.0	22.6	33.0	-6.9	10.1	11.9	-27.6	-61.5
Flujos Netos de Operación	-2.5	7.9	-11.3	11.5	7.9	11.8	5.1	6.6
Flujo Generado por Financiamiento	8.3	-0.2	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.3	-0.0
Incremento (Disminución) de Capital	8.3	-0.2	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.3	-0.0
Dividendos Pagados	0.3	-0.1	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.3	-0.0
Cambios en el Capital Contable ¹	8.0	-0.1	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
Incremento o Disminución Neta	5.8	7.7	-11.3	11.5	7.9	11.8	5.4	6.6
Efectivo al Inicio del Periodo	3.1	9.0	16.8	5.4	16.9	24.8	16.8	5.4
Efectivo al Final del Periodo	9.0	16.6	5.4	16.9	24.8	36.6	22.2	12.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T26.
1.- Cambios en el Capital Contable: Cambios en Reservas, Capital Social, Resultados de Ejercicios Anteriores y Resultado del Ejercicio.

Escenario Estrés: Balance Financiero

Balance: Eureka - Re		Anual					Trimestral	
Escenario Estrés (En Millones de Dólares)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
ACTIVO	354.8	491.8	739.0	768.7	853.5	935.0	452.1	728.1
Inversiones en Valores ¹	90.5	110.9	136.6	151.6	191.3	220.1	101.1	142.3
Disponibilidades	12.2	16.8	5.4	4.9	35.7	52.0	22.2	12.1
Deudores	240.0	349.9	578.5	585.5	599.7	636.1	314.0	546.9
Primas	96.4	136.5	234.8	240.8	253.4	280.1	118.2	192.6
Documentos por Cobrar ²	143.6	213.4	343.7	344.6	346.3	356.0	195.9	354.3
Reservas por Cobrar	141.9	209.6	341.6	340.3	341.8	351.3	190.8	350.1
Reaseguradores y Reafianzadores	1.7	3.8	2.1	4.3	4.5	4.7	5.0	4.2
Otros Activos	12.1	14.2	18.4	26.8	26.8	26.8	14.7	26.8
PASIVO	305.3	433.8	667.1	701.0	785.0	864.0	391.6	655.2
Reservas Técnicas	226.1	321.2	476.8	522.7	597.7	666.9	309.0	492.7
Riesgos en Curso	104.6	139.2	199.7	194.3	233.0	263.8	130.7	185.0
Obligaciones Contractuales	121.5	181.9	277.1	328.4	364.6	403.1	178.4	307.7
Acreedores	18.6	26.9	57.8	29.4	32.4	35.8	2.3	1.9
Reaseguradores y Reafianzadores	60.0	82.7	127.1	148.9	154.9	161.2	80.2	160.6
Otros Pasivos ³	79.2	112.6	190.4	178.3	187.4	197.0	82.6	162.5
CAPITAL CONTABLE	49.5	58.0	71.8	67.7	68.5	71.0	60.5	73.0
Capital Social	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8
Prima de Suscripción de Acciones para Reservas	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	7.5	17.3	25.9	39.7	35.6	36.3	26.1	39.7
Resultado del Ejercicio	9.8	8.6	13.8	-4.1	0.7	2.5	2.2	1.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

Edo. de Resultados: Eureka - Re				Anual			Trimestral	
Escenario Estrés (En Millones de Dólares)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Primas Tomadas / Emitidas	171.0	250.8	382.3	516.4	561.9	615.7	60.1	92.6
Primas Cedidas	129.5	203.8	328.9	450.5	493.7	543.1	46.0	73.3
Primas de Retención	41.5	47.0	53.4	65.9	68.3	72.5	14.1	19.3
Incremento de Reservas en Curso	5.8	12.6	-15.2	14.8	15.2	15.8	3.6	3.9
Primas de Retención Devengadas	35.7	34.4	68.6	51.2	53.0	56.7	10.5	15.4
Costo de Adquisición Neto	-4.8	-2.0	-5.3	-0.3	-2.7	-3.0	-0.3	0.3
Costo Neto de Siniestralidad	29.1	24.5	53.8	43.7	44.0	46.7	7.9	10.8
Utilidad Técnica	11.5	11.9	20.1	7.8	11.8	13.0	2.8	4.3
Gastos Administrativos	6.7	5.9	11.1	13.8	13.9	14.2	1.9	3.3
Utilidad de Operación	4.8	6.0	9.0	-6.1	-2.1	-1.2	1.0	1.0
Otros Ingresos netos ¹	5.1	2.7	5.2	2.0	2.8	3.8	1.3	0.2
Utilidad Antes de ISR	9.9	8.8	14.1	-4.0	0.7	2.5	2.2	1.2
Provisión ISR	0.1	0.2	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Utilidad Neta	9.8	8.6	13.8	-4.1	0.7	2.5	2.2	1.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T26.
1. Ingresos netos de inversiones en valores, valuación por tipo de cambio e intereses provenientes de préstamos corporativos.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Índice de Retención de Riesgo	24.3%	18.8%	14.0%	12.8%	12.2%	11.8%	17.9%	14.1%
Índice de Adquisición	-11.6%	-4.2%	-10.0%	-0.5%	-3.9%	-4.1%	-2.0%	-8.0%
Índice de Siniestralidad	81.3%	71.2%	78.4%	85.4%	82.9%	82.3%	70.4%	77.1%
Índice de Operación	16.1%	12.5%	20.8%	21.0%	20.3%	19.6%	11.6%	21.3%
Índice Combinado	85.8%	79.5%	89.3%	105.9%	99.3%	97.9%	80.0%	90.4%
ROA Promedio	3.7%	2.2%	2.5%	-0.5%	0.1%	0.3%	1.9%	2.0%
ROE Promedio	22.9%	15.7%	22.4%	-6.0%	1.2%	3.9%	14.5%	19.7%
Índice de Cobertura a Reservas Técnicas Ajustada**	1.2	1.1	1.1	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas Ajustada**	0.6	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2	0.5	0.5
Índice de Cobertura a Reservas Técnicas	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3
Razón de Capital Contable a Reservas Técnicas	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T26.
**Toma en consideración las Reservas Técnicas Netas de Reservas por Cobrar.

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo: Eureka - Re		Anual					Trimestral	
Escenario Estrés (En Millones de Dólares)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Utilidad del Ejercicio	9.8	8.6	13.8	-4.1	0.7	2.5	2.2	1.1
Ajustes por partidas que no implican efectivo	0.1	0.2	0.3	10.9	15.2	15.8	0.0	0.1
Provisión de Impuestos a la Utilidad Causados	0.1	0.2	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Flujo Generado por Resultados	9.9	8.8	14.1	6.8	16.0	18.4	2.2	1.2
Flujo Generado por Operaciones	-2.9	-4.2	-25.5	-7.3	14.9	-2.1	2.9	5.4
Cambio en Inversiones en Valores	-38.0	-20.4	-25.7	-15.0	-39.7	-28.8	9.8	-5.7
Cambio en Primas por Cobrar	-29.8	-40.1	-98.3	-6.0	-12.6	-26.7	18.4	42.2
Cambio en Deudores	-70.8	-69.8	-130.3	-0.9	-1.7	-9.7	17.5	-10.6
Cambio en Reaseguradores	31.1	22.7	44.4	21.8	6.0	6.3	-2.5	33.5
Cambio en Otros Activos	0.2	-2.2	-4.2	-8.4	0.0	0.0	-0.5	-8.4
Cambio en Obligaciones Contractuales y Reservas	97.2	95.0	155.6	35.1	59.7	53.4	-12.1	15.9
Cambio en Otros Pasivos	7.2	10.6	33.0	-34.0	3.1	3.4	-27.6	-61.5
Flujos Netos de Operación	7.1	4.6	-11.3	-0.5	30.9	16.2	5.1	6.6
Flujo Generado por Financiamiento	-0.1	-0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.3	-0.0
Incremento (Disminución) de Capital	-0.1	-0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.3	-0.0
Dividendos Pagados	0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.3	-0.0
Cambios en el Capital Contable ¹	-0.1	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
Incremento o Disminución Neta	6.9	4.6	-11.3	-0.5	30.9	16.2	5.4	6.6
Efectivo al Inicio del Periodo	5.3	12.2	16.8	5.4	4.9	35.7	16.8	5.4
Efectivo al Final del Periodo	12.2	16.8	5.4	4.9	35.7	52.0	22.2	12.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada de la Reaseguradora.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T26.
1.- Cambios en el Capital Contable: Cambios en Reservas, Capital Social, Resultados de Ejercicios Anteriores y Resultado del Ejercicio.

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Primas Retenidas. Primas Emitidas – Primas Cedidas.

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

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

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

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

Sobretasa Activa de Inversiones Ajustada. ((Productos Financieros 12m + Otros Ingresos 12m) / Inversiones en Valores Prom. 12m) – TIIE Prom. 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017 Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024
Calificación anterior	HR A- Perspectiva Estable HR2
Fecha de última acción de calificación	5 de septiembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 1T26.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Grant Thornton Ltd.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de A con Perspectiva Estable en escala global para Reaseguradora Patria S.A. por AM Best el 31 de octubre de 2025 Calificación de A- con Perspectiva Estable en escala global para Best Meridian Insurance BMI por AM Best el 13 de mayo de 2026 Calificación de A con Perspectiva Positiva en escala global para Ocean Re por AM Best el 26 de marzo de 2026 Calificación de BBB+ con Perspectiva Estable en escala global para Arthur J. Gallagher & Co. por Fitch Ratings el 17 de noviembre 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, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS