

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma la Calificación Internacional FFA de Bupa México en 'A-'; Perspectiva Estable**

Mexico Fri 02 Oct, 2026 - 4:40 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 02 Oct 2026: Fitch Ratings afirmó la calificación internacional de fortaleza financiera de aseguradora (FFA) de largo plazo de BUPA México, Compañía de Seguros, S.A. de C.V. (Bupa México) en 'A-' y la calificación nacional de FFA en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estables.

La afirmación de las calificaciones de Bupa México refleja la expectativa de Fitch de que la compañía recibiría soporte de Grupo Bupa, dada la clasificación de Bupa México como una subsidiaria 'Importante' y su alineamiento con la marca y estrategia del grupo. Las calificaciones también consideran el perfil crediticio individual (PCI) de Bupa México, respaldado por su franquicia relevante de seguros de salud en México, un desempeño financiero muy fuerte, inversiones alineadas a los estándares de la industria y una sólida protección de reaseguro. No obstante, la evaluación individual está limitada debido al debilitamiento del capital, al cierre de 2025, derivado de la reforma del impuesto al valor agregado (IVA).

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Subsidiaria Importante para Grupo: Bupa México es propiedad en 99.9% de Bupa Global Holdings Limited (Bupa Global Holdings), la cual es 100% propiedad de Bupa Finance Plc [A Perspectiva Estable]. De acuerdo con la metodología aplicable de Fitch, Bupa México se clasifica como "Importante" debido a su integración con la matriz y al uso de la marca del grupo, aunque su tamaño relativamente pequeño limita su importancia relativa dentro del grupo global. Fitch aplica un incremento de dos escalones por soporte a la calificación de FFA individual de Bupa México de 'BBB', lo que resulta en una calificación de FFA final de 'A-'.

Perfil de Compañía Moderado: Fitch evalúa el perfil de negocio de Bupa México como 'Moderado', lo que refleja su franquicia relevante en el mercado mexicano de seguros de accidentes y enfermedades, limitado por una base de capital modesta frente a su volumen de primas. La compañía ofrece seguros de gastos médicos individuales y colectivos, incluidos seguros médicos privados internacionales y productos con cobertura nacional. Al cierre de 2025, Bupa México se ubicó en el octavo lugar entre 47 aseguradoras de accidentes y enfermedades por primas, y registró USD344 millones en primas retenidas y USD60 millones de capital.

Bupa México mantiene una concentración en seguros de accidentes y enfermedades, aunque su expansión hacia nuevos productos y segmentos de clientes favorece la diversificación. Fitch considera que las capacidades técnicas de la compañía y su desempeño financiero sólido respaldan su capacidad para gestionar la volatilidad inherente a su negocio. La compañía distribuye productos en todo el país mediante acuerdos con aseguradoras, una red de agentes y su proveedor de asistencia, Vitamédica Administradora, S.A. de C.V. Fitch espera que el lanzamiento previsto de un producto de salud adicional respalde aún más el desarrollo de la franquicia.

Capital Presionado por Pérdidas por el IVA: La capitalización se debilitó al cierre de 2025 debido a pérdidas relacionadas con la reforma del IVA y al rápido crecimiento de las primas. La puntuación del modelo de capital Prisma de Fitch disminuyó a 'Algo Débil' desde 'Adecuada', mientras que la relación entre primas netas suscritas sobre capital aumentó a 5.7x desde un promedio de 4.6x en 2022-2024. El índice de cobertura regulatorio del requerimiento de capital de solvencia se mantuvo sólido en 3.2x, por encima del mínimo de 1.0x. Fitch considera que la capitalización permanece bajo presión, aunque las utilidades del primer semestre de 2026 respaldaron una recuperación parcial.

Desempeño Financiero Muy Fuerte: Fitch evalúa el desempeño financiero de Bupa México como muy fuerte pese al impacto de la reforma del IVA, que impidió a las aseguradoras acreditar dicho impuesto sobre bienes y servicios utilizados para cumplir contratos de seguros. Las pérdidas relacionadas con el IVA ocasionaron una pérdida neta al cierre de 2025 e incrementaron el índice combinado a 102.3%, desde un promedio de 96.7% entre 2022 y 2024. No obstante, los resultados técnicos se recuperaron durante el primer semestre de 2026, con un índice combinado de 95.8%, un nivel más favorable al registrado por el sector mexicano de seguros de accidentes y enfermedades.

Perfil de Inversiones Alineado con los Estándares de la Industria: Las inversiones de Bupa México están concentradas en instrumentos del Gobierno mexicano, en línea con las prácticas de la industria y de sus pares en México. La evaluación de inversiones está

limitada por la concentración de activos expuestos al riesgo soberano mexicano, que representaron 256% del capital al cierre de 2025. La liquidez se mantiene muy fuerte, con activos líquidos que promediaron 331% de las reservas entre 2023 y 2025.

Mitigación del Riesgo por Reaseguro Sólido: Fitch evalúa el factor de riesgo de reaseguro de Bupa México como muy fuerte. Desde finales de 2021, la compañía ha mantenido un programa no proporcional de exceso de pérdida para su cartera de salud, respaldado por reaseguradoras con calidad crediticia de fuerte a muy fuerte. También utiliza acuerdos de cuota parte con contrapartes regionales de alta calidad para respaldar la expansión de la distribución, incluyendo un canal bancario. Fitch considera adecuados los niveles de retención, con recuperables de reaseguro en el activo que representaron 10.7% del capital y primas retenidas equivalentes a 100% de las primas brutas emitidas al cierre de 2025.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

FFA Internacional

--deterioro del capital que resulte en una puntuación Prisma inferior a 'Algo Débil';

--una reducción de la importancia estratégica de Bupa México para Grupo Bupa que lleve a Fitch a evaluar la calificación de la compañía únicamente con base en su PCI. La agencia considera poco probable este escenario en el corto plazo;

FFA Nacional:

--una baja de varios niveles en la calificación internacional de Bupa México podría afectar negativamente su calificación en escala nacional.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

FFA Internacional:

--un aumento en la evaluación de Fitch sobre la importancia estratégica de Bupa México dentro del grupo Bupa a la categoría de 'Muy Importante', respaldado por una mayor participación en las operaciones generales del grupo y sinergias mayores;

--una mejora en la puntuación del perfil de negocio a 'Favorable' dado por una escala operativa en el punto medio del rango, junto con una puntuación Prisma igual o superior a 'Adecuada';

FFA Nacional:

--no es posible un alza de la calificación en escala nacional, dado que ya se encuentra en el nivel más alto de la escala de calificaciones nacionales de Fitch.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 2 de octubre de 2026 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Bupa México están vinculadas a las de su matriz última, Bupa Insurance Limited [FFA 'A+' Perspectiva Estable], a través de Bupa Global Holdings Limited. Fitch evalúa a Bupa México como una subsidiaria 'Importante' del grupo Bupa.

Con respecto al impacto de la propiedad accionaria de un grupo asegurador en las calificaciones, la Metodología de Calificación de Seguros en su sección de soporte de grupo permite a la agencia considerar cómo estas serían afectadas en virtud de la relevancia estratégica del emisor dentro del grupo.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el

crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite

<https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Seguros (Junio 5, 2026);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 3/octubre/2025

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por BUPA México, Compañía de Seguros, S.A. de C.V. y obtenida de fuentes de información pública, entre otros.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados, presentaciones del emisor y objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: información auditada del 31/diciembre/2021 al 31/diciembre/2025. Información no auditada a junio/2026.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para

determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING TYPE ⇅	RATING ⇅	RATING ACTION ⇅	PRIOR ⇅
BUPA Mexico, Compania de Seguros, S.A. de C.V.	LT IFS	A- Rating Outlook Stable	Afirmada	A- Rating Outlook Stable
	ENac FFA	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(mex) Rat ing Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Victor Perez

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1620

victor.perez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Fabian Juarez

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7075

fabian.juarez@fitchratings.com

Brad Ellis, CFA

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 312 368 2089

brad.ellis@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Insurance Rating Criteria \(pub. 29 May 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodología de Calificación de Seguros \(pub. 05 Jun 2026\)](#)**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Prism Global (ex-U.S.) Model, v1.8.2 ([1](#))**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

BUPA Mexico, Compania de Seguros, S.A. de C.V.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y la FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo con el Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o la FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en la página de resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene una verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el

acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Para más detalles sobre las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario, consulte el apartado de "Best and Worst-Case Measures" en la página de Rating Performance del sitio web de Fitch.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán con alguno de los requerimientos de un

destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Sur: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que

sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”. Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

dv01, una empresa de Fitch Solutions y afiliada de Fitch Ratings, puede actuar ocasionalmente como agente de datos de préstamos en ciertas transacciones de finanzas estructuradas calificadas por Fitch Ratings.

Derechos de autor © 2026 por Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de EU o la Regulación de UK, según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado [Regulatory Affairs](#) dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la

página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.