

Seguros de Crédito a la Vivienda SHF

S.A. de C.V.



Credit
Rating
Agency

SCV-SHF LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

SCV-SHF CP
HR+1

Instituciones Financieras
5 de octubre de 2026

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

2025
HR AAA
Perspectiva Estable

2026
HR AAA
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado Sr.
Analista Responsable



Ana Landgrave

ana.landgrave@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Seguros de Crédito a la Vivienda SHF

La ratificación de las calificaciones para SCV-SHF¹ se basa en el apoyo explícito que recibe la Aseguradora por parte del Gobierno Federal, tal como se estipula en la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 24 de junio de 2002. Adicionalmente, la Aseguradora continúa presentando fuertes niveles de solvencia, con un índice de requerimiento de capital de solvencia de 7.6² veces (x) y capital a reservas de 204.6% al segundo trimestre de 2026 (2T26) (vs. 13.7x y 330.9% al 2T25; 15.1x y 376.1% en el escenario base del reporte anterior³). Por su parte, el índice combinado cerró en niveles negativos de -25.0% al 2T26, el cual respondió principalmente a un incremento significativo en el volumen de suscripciones de pólizas realizadas en octubre de 2025 y junio de 2026, lo que requirió una mayor constitución de reservas de riesgos en curso y presionó la utilidad técnica, la cual se colocó con un monto acumulado en los últimos 12 meses (12m) de -P\$452.1m en junio de 2026 (vs. 85.2%, P\$268.5m en junio de 2025; y 91.0% y P\$432.9m en un escenario base). Adicionalmente, se observó un mayor costo neto de siniestralidad, al cerrar con un monto 12m de P\$199.6m en junio de 2026, el cual está asociado en parte a la maduración de cosechas originadas en 2024, considerando el comportamiento histórico de aproximadamente dos años antes de observar un repunte en reclamaciones (vs. P\$183.9m en junio de 2025 y P\$304.7m en un escenario base). En conjunto, ambos efectos llevaron a que la Aseguradora cerrara con una pérdida neta de -P\$17.3m en junio de 2026, y con ello un ROA y ROE Promedio de -0.2% y -0.3% al 2T26 (vs. 9.2% y 12.4% al 2T25; y 6.9% y 8.9% en un escenario base). En cuanto a la liquidez de la Aseguradora, ésta presenta inversiones en valores por P\$7,616.7m al cierre de

¹ Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V. (SCV-SHF y/o la Aseguradora).

² Índice de Cobertura de Capital de Solvencia de carácter preliminar, previo a la revisión de la CNSF.

³ Los datos que mencionan una comparación con el escenario base en la página 1, 2 y 3 del reporte de calificación fueron obtenidos de las proyecciones realizadas para el reporte de calificación con fecha del 10 de octubre del 2025 y pueden revisarse en la Figura 1 del reporte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

junio de 2026, en donde el 97.1% se mantienen en papeles gubernamentales y el 2.9% restante en otros valores con alta calidad crediticia equivalente a una calificación de HR AAA en su mayoría.

Supuestos y Resultados: Seguros de Crédito a la Vivienda SHF

(Millones de Pesos)	Acumulado		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	1S25	1S26	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Primas Emitidas	250.9	234.6	502.0	470.0	476.2	556.7	581.8	529.4	441.8	463.9	482.5
Primas de Retención	236.5	223.3	459.4	435.8	449.3	534.8	564.9	518.8	426.4	456.6	476.4
Resultado Neto	424.3	-59.7	595.7	427.5	466.8	114.0	493.6	425.8	-119.0	-274.9	-165.6
Índice de Adquisición	-1.8%	-1.4%	-2.5%	-2.1%	-1.6%	-1.3%	-1.0%	-0.8%	-1.1%	-0.8%	-0.5%
Índice de Siniestralidad	41.4%	-77.2%	-89.6%	24.1%	105.2%	195.3%	57.6%	52.5%	728.8%	182.1%	114.3%
Índice de Operación	45.6%	53.6%	41.5%	48.1%	49.8%	47.4%	60.8%	73.2%	60.1%	69.5%	70.8%
Índice Combinado	85.2%	-25.0%	-50.5%	70.2%	153.5%	241.4%	117.4%	124.9%	787.8%	250.8%	184.6%
Índice de Retención de Riesgo	93.7%	94.8%	91.5%	92.7%	94.4%	96.1%	97.1%	98.0%	96.5%	98.4%	98.7%
Índice de Pérdidas Netas	40.3%	45.8%	-38.9%	24.2%	46.3%	62.1%	81.2%	79.2%	87.2%	109.0%	94.4%
Margen Bruto	54.9%	-120.5%	77.6%	73.0%	-17.9%	-47.8%	61.2%	82.7%	-92.0%	-56.5%	-15.1%
ROA Promedio	9.2%	-0.2%	9.6%	6.3%	6.3%	1.4%	5.2%	4.0%	-1.5%	-3.0%	-1.6%
ROE Promedio	12.4%	-0.3%	13.1%	8.6%	8.5%	2.1%	8.4%	6.7%	-2.2%	-5.3%	-3.3%
Sobretasa Activa de Inversiones	3.5%	2.2%	-1.3%	-3.7%	5.1%	0.6%	0.2%	-1.7%	-1.0%	-3.1%	-4.1%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	3.2x	2.8x	2.3x	2.8x	2.6x	2.3x	1.9x	1.7x	2.2x	1.6x	1.3x
Índice de Capital a Reservas	330.9%	204.6%	282.3%	315.3%	260.0%	179.7%	157.5%	139.1%	170.8%	114.5%	82.4%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	13.7x	7.6x	8.5x	12.3x	11.6x	10.9x	9.4x	8.3x	10.6x	7.3x	5.2x
Índice de Capital Mínimo Pagado**	38.2x	53.2x	35.6x	52.7x	53.9x	53.8x	56.1x	57.6x	51.5x	46.8x	43.4x

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C. (2022); y Resa y Asociados, S.C. (2023, 2024 y 2025), proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T26.
**Información obtenida de la página de la CNSF.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en los niveles de solvencia, con un índice de cobertura de la base de inversión y requerimiento de capital de solvencia de 2.8x y 7.6x al 2T26 (vs. 3.2x y 13.7x al 2T25; y 2.7x y 15.1x en el escenario base).** Los indicadores mostrados continúan en niveles de fortaleza, no obstante, la disminución observada se atribuye al registro de pérdidas al cierre de junio 2026 por -P\$17.3m, lo que contrajo el capital contable.
- **Decremento en el índice combinado, al cerrar en niveles negativos de -25.0% al 2T26 (vs. 85.2% al 2T25 y 91.0% en el escenario base).** Lo anterior se atribuye principalmente al elevado volumen de suscripción registrado durante los últimos 12m. En particular, la Aseguradora realizó suscripciones por P\$34,829.0m en octubre de 2025 y P\$57,679.0m en junio de 2026, lo que requirió una mayor constitución de reservas de riesgos en curso y presionó los resultados técnicos. Como consecuencia, la utilidad técnica se ubicó en -P\$452.1m en junio de 2026 (vs. P\$268.5m a junio de 2025). Es importante mencionar que los impactos observados por el volumen de suscripción se deben principalmente a la constitución de reservas y no necesariamente representan un incremento en los niveles de riesgo de la Aseguradora.
- **Contracción en los niveles de rentabilidad.** La rentabilidad de la Aseguradora presentó presiones durante el periodo, con un ROA Promedio de -0.2% y un ROE Promedio de -0.3% al 2T26 (vs. 9.2% y 12.4% al 2T25; y 6.9% y 8.9% en un escenario base). Este comportamiento estuvo asociado principalmente al incremento neto en las reservas de riesgos en curso derivado del alto volumen de pólizas suscritas, lo que presionó progresivamente la generación de utilidades y llevó el resultado de la Aseguradora a niveles negativos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en el índice combinado al cierre de 2026.** Para los periodos proyectados se estima un incremento gradual del índice combinado al ubicarse en 241.4% al cierre de 2026 y, posteriormente, una disminución a 117.4% al cierre de 2027. Esta evolución estaría respaldada por una normalización en el volumen de suscripción, sin considerar nuevas colocaciones masivas de pólizas, lo que permitiría una menor constitución neta de reservas de riesgos en curso. Asimismo, se contempla un incremento gradual en la siniestralidad, en línea con la tendencia en el comportamiento de las cosechas de presentar un repunte en la siniestralidad a los dos años de suscripción.
- **Fortaleza esperada en los niveles de solvencia.** Se estima que la Aseguradora mantenga niveles adecuados de solvencia, con un índice de cobertura de la base de inversión de 2.3x al cierre de 2026 y 1.9x al cierre de 2027, así como un índice de capital a reservas de 179.7% y 157.5%, respectivamente. Estos niveles estarían sustentados en una posición sana de capital, a través de la generación recurrente de utilidades durante los periodos proyectados.
- **Recuperación sostenida de la rentabilidad.** Se espera una mejora gradual en los indicadores de rentabilidad, con un ROA Promedio de 1.4% al cierre de 2026 y 5.2% al cierre de 2027, así como un ROE Promedio de 2.1% y 8.4%, respectivamente. Esta recuperación estaría apoyada por una mayor estabilidad operativa, una menor presión derivada de la constitución de reservas y de la siniestralidad, así como por una generación positiva y creciente de resultados netos.

Factores Adicionales Considerados

- **Respaldo explícito por parte del Gobierno Federal, reflejado en la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal, publicada en el Diario Oficial de la Federación en junio de 2002.** Lo anterior obedece a la relevancia estratégica de SHF⁴ dentro del sector de vivienda. Es importante comentar que SHF cuenta con una calificación equivalente a HR AAA con Perspectiva Estable en escala local.
- **Adecuada administración de riesgo, al mantener un índice de retención de riesgo de 94.8% al 2T26 (vs. 93.7% al 2T25 y 93.8% en el escenario base).** La retención de primas ha mostrado un incremento paulatino en los últimos periodos, cediendo una porción a su único competidor.
- **Riesgo bajo en la posición de inversiones en valores.** Al 2T26, la Aseguradora mantiene 97.1% en papeles gubernamentales y el 2.9% restante en otros valores con alta calidad crediticia equivalente a una calificación de HR AAA en su mayoría.
- **Adecuada administración de riesgos, al mantener niveles de VaR por debajo de los límites establecidos por la Aseguradora.** Al cierre de junio 2026, el VaR cerró en niveles adecuados, ya que mantuvo todos los factores por debajo de los límites establecidos. La Aseguradora utiliza la metodología de Simulación Histórica con Reescalamiento de Volatilidad para el cálculo de su VaR.
- **Elevada concentración de clientes principales, al tener una participación de 99.7% en los diez principales clientes al 2T26 (vs. 99.4% al 2T25).** A pesar de tener una elevada concentración en los clientes principales, es necesario mencionar que los participantes en el mercado de créditos hipotecarios son limitados, lo que ocasiona que exista una concentración con respecto a las primas emitidas por intermediario.

⁴ Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (SHF).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Retiro del respaldo explícito que tiene por parte del Gobierno Federal.** En caso de que se modifique la ley y el apoyo explícito por parte del Gobierno sea retirado, la calificación se impactaría de manera negativa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual						Semestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1S25	1S26
ACTIVO	6,537.2	6,979.6	7,695.7	8,683.4	9,931.8	11,177.8	7,321.4	8,046.2
Inversiones en Valores	4,620.1	5,625.0	6,437.8	8,370.9	9,612.1	10,861.8	6,380.2	7,616.7
Reporto	1,678.0	1,021.0	959.8	0.0	0.0	0.0	705.7	0.0
Disponibilidades	0.1	0.1	0.4	36.9	35.2	19.2	0.2	42.8
Deudores	127.3	131.7	109.4	111.9	113.0	114.0	106.3	211.7
Primas	1.9	0.0	3.1	4.3	4.1	3.7	0.0	1.6
Otros ¹	125.4	131.7	106.3	107.6	108.9	110.3	106.3	210.2
Reaseguradores y Reafianzadores	28.9	29.1	28.2	31.7	40.9	51.7	31.0	28.7
Otros Activos ²	82.8	172.7	160.1	132.0	130.7	131.1	97.9	146.2
PASIVO	1,830.0	1,846.6	2,214.4	3,144.0	3,898.8	4,719.0	1,809.1	2,680.5
Reservas Técnicas	1,667.4	1,627.8	2,108.3	3,082.8	3,831.4	4,644.6	1,665.8	2,622.5
Riesgos en Curso	714.3	712.5	1,136.0	1,907.8	2,485.6	3,283.1	706.7	1,588.2
Obligaciones Contractuales	595.2	533.7	513.8	616.2	789.9	858.4	529.4	531.4
Riesgos Catastróficos	357.9	381.6	458.5	558.9	555.9	503.1	429.6	502.9
Acreeedores	1.1	0.3	1.4	2.5	2.7	3.0	0.5	2.3
Diversos	1.1	0.3	1.4	2.5	2.7	3.0	0.5	2.3
Reaseguradores y Reafianzadores	2.0	1.5	0.4	0.4	0.4	0.5	1.1	0.3
Instituciones de Seguros	2.0	1.5	0.4	0.4	0.4	0.5	1.1	0.3
Otros Pasivos	159.5	217.0	104.2	58.2	64.3	71.0	141.8	55.4
Provisiones para Obligaciones Diversas	159.5	217.0	104.2	58.2	64.3	71.0	141.8	55.4
Creditos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CAPITAL CONTABLE	4,707.2	5,133.0	5,481.3	5,539.4	6,033.0	6,458.8	5,512.3	5,365.7
Capital Social	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0
Reservas	274.3	333.8	376.6	423.3	423.3	423.3	376.6	423.3
Superavit por Valuación	88.5	86.8	(31.7)	(87.6)	(87.6)	(87.6)	41.7	(87.6)
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,768.7	2,304.9	2,689.6	3,109.7	3,223.7	3,717.3	2,689.6	3,109.7
Resultado del Ejercicio	595.7	427.5	466.8	114.0	493.6	425.8	424.3	(59.7)

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C. (2022), y Resa y Asociados, S.C. (2023, 2024 y 2025), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T26 bajo un escenario base.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores + Otros.

2.- Otros Activos: Inmobiliario y Equipo, Gastos Amortizables e Impuestos Diferidos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1S25	1S26
Primas Emitidas	502.0	470.0	476.2	556.7	581.8	529.4	250.9	234.6
Primas Cedidas	42.7	34.2	26.9	21.9	16.9	10.6	14.4	11.2
Primas de Retención	459.4	435.8	449.3	534.8	564.9	518.8	236.5	223.3
Incremento Neto de la Reservas en Curso	259.9	(2.9)	251.8	364.6	(230.4)	(263.9)	(71.8)	371.2
Primas de Retención Devengadas	199.5	438.7	197.5	170.2	795.3	782.7	308.4	(147.8)
Comisiones por Reaseguro Cedido	(11.3)	(9.0)	(7.0)	(6.7)	(5.6)	(4.2)	(3.8)	(2.9)
Costo Neto de Adquisición	(11.3)	(9.0)	(7.0)	(6.7)	(5.6)	(4.2)	(3.8)	(2.9)
Siniestralidad y Otras Obligaciones Pendientes de Cumplir	(178.8)	105.7	207.9	332.3	458.5	410.8	119.1	110.9
Costo Neto de Siniestralidad	(178.8)	105.7	207.9	332.3	458.5	410.8	119.1	110.9
Utilidad Técnica	389.5	342.0	(3.3)	(155.4)	342.5	376.1	193.0	(255.8)
Reservas para Riesgos Catastróficos	33.1	23.7	76.9	100.4	(3.0)	(52.8)	48.0	44.4
Utilidad Bruta	356.4	318.3	(80.2)	(255.8)	345.5	428.9	145.0	(300.1)
Gastos de Operación Netos	208.4	226.2	237.1	263.9	353.7	387.5	95.9	105.1
Utilidad de Operación	148.0	92.1	(317.3)	(519.7)	(8.3)	41.4	49.1	(405.2)
Resultado Integral de Financiamiento	607.4	426.2	896.2	582.1	607.3	495.6	513.4	285.5
Utilidad antes de Impuestos a la Utilidad	755.5	518.3	578.9	62.4	599.0	537.0	562.5	(119.7)
Provisión para el pago de Impuestos a la Utilidad	159.7	90.8	112.1	(51.6)	105.4	111.1	138.2	(60.0)
Utilidad neta	595.7	427.5	466.8	114.0	493.6	425.8	424.3	(59.7)

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C. (2022); y Resa y Asociados, S.C. (2023, 2024 y 2025), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T26 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1S25	1S26
Índice de Adquisición	-2.5%	-2.1%	-1.6%	-1.3%	-1.0%	-0.8%	-1.8%	-1.4%
Índice de Siniestralidad	-89.6%	24.1%	105.2%	195.3%	57.6%	52.5%	41.4%	-77.2%
Índice de Operación	41.5%	48.1%	49.8%	47.4%	60.8%	73.2%	45.6%	53.6%
Índice Combinado	-50.5%	70.2%	153.5%	241.4%	117.4%	124.9%	85.2%	-25.0%
Índice de Retención de Riesgo	91.5%	92.7%	94.4%	96.1%	97.1%	98.0%	93.7%	94.8%
Índice de Pérdidas Netas	-38.9%	24.2%	46.3%	62.1%	81.2%	79.2%	40.3%	45.8%
Margen Bruto	77.6%	73.0%	-17.9%	-47.8%	61.2%	82.7%	54.9%	-120.5%
ROA Promedio	9.6%	6.3%	6.3%	1.4%	5.2%	4.0%	9.2%	-0.2%
ROE Promedio	13.1%	8.6%	8.5%	2.1%	8.4%	6.7%	12.4%	-0.3%
Sobretasa Activa de Inversiones	-1.3%	-3.7%	5.1%	0.6%	0.2%	-1.7%	3.5%	2.2%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	2.3	2.8	2.6	2.3	1.9	1.7	3.2	2.8
Índice de Capital a Reservas	282.3%	315.3%	260.0%	179.7%	157.5%	139.1%	330.9%	204.6%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	8.5	12.3	11.6	10.9	9.4	8.3	13.7	7.6
Índice de Capital Mínimo Pagado**	35.6	52.7	53.9	53.8	56.1	57.6	38.2	53.2

*Proyecciones realizadas desde el 3T26 bajo un escenario base.

**Información obtenida de la página de la CNSF.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual						Semestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1S25	1S26
Utilidad del Ejercicio	595.7	427.5	466.8	114.0	493.6	425.8	424.3	(59.7)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	235.0	497.9	448.0	523.1	(124.9)	(152.8)	82.5	521.2
Utilidad de valorización	(108.6)	214.8	(266.8)	0.0	0.0	0.0	(199.9)	0.0
Depreciación	(0.7)	(0.0)	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	(0.1)	(0.0)
Ajuste a Reservas Técnicas	114.2	126.5	733.1	519.8	(230.4)	(263.9)	95.3	526.4
Liberación de Reservas Técnicas	0.0	0.0	(196.6)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	70.3	65.8	66.3	54.8	0.0	0.0	49.1	54.8
Impuestos a la Utilidad Causados	159.7	90.8	112.1	(51.6)	105.4	111.1	138.2	(60.0)
Flujo Generado por Resultados	830.7	925.4	914.8	637.1	368.7	273.0	506.8	461.5
Flujo generado por Operaciones	(830.7)	(925.4)	(914.5)	(600.5)	(370.4)	(289.1)	(506.7)	(419.1)
Cambio en Inversiones en Valores	(127.6)	(1,219.6)	(546.0)	(1,933.1)	(1,241.2)	(1,249.8)	(555.3)	(1,178.9)
Cambio en Deudores por Reporto	(450.1)	657.0	61.2	959.8	0.0	0.0	315.3	959.8
Cambio en Primas por Cobrar	5.9	1.9	0.0	0.4	0.2	0.4	0.0	3.1
Cambio en Deudores	0.0	0.0	0.0	102.6	(1.3)	(1.4)	0.0	0.0
Cambio en Reaseguradores	10.0	10.6	7.7	0.2	(9.1)	(10.8)	2.8	3.0
Cambio en Otros Activos	(84.2)	(124.6)	(138.1)	(24.3)	1.3	(0.4)	(76.1)	(38.6)
Cambio en Obligaciones Contractuales	(120.3)	(181.2)	(233.4)	370.8	978.9	1,077.1	(127.8)	(96.0)
Cambio en Otros Pasivos	(64.4)	(69.4)	(65.9)	(77.0)	(99.1)	(104.2)	(65.6)	(71.6)
Flujos Netos de Operación	0.0	0.0	0.3	36.5	(1.7)	(16.0)	0.2	42.4
Incremento o Disminución Neta	0.0	0.0	0.3	36.5	(1.7)	(16.0)	0.2	42.4
Efectivo al Inicio del Periodo	0.1	0.1	0.1	0.4	36.9	35.2	0.1	0.4
Efectivo al Final del Periodo	0.1	0.1	0.4	36.9	35.2	19.2	0.2	42.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C. (2022); y Resa y Asociados, S.C. (2023, 2024 y 2025), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual						Semestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1S25	1S26
ACTIVO	6,537.2	6,979.6	7,695.7	8,473.9	9,490.1	10,845.2	7,321.4	8,046.2
Inversiones en Valores	4,620.1	5,625.0	6,437.8	8,191.2	9,201.5	10,541.9	6,380.2	7,616.7
Reporto	1,678.0	1,021.0	959.8	0.0	0.0	0.0	705.7	0.0
Disponibilidades	0.1	0.1	0.4	10.6	5.3	3.5	0.2	42.8
Deudores	127.3	131.7	109.4	111.3	112.5	114.0	106.3	211.7
Primas	1.9	0.0	3.1	3.7	3.6	3.8	0.0	1.6
Otros ¹	125.4	131.7	106.3	107.6	108.9	110.3	106.3	210.2
Reaseguradores y Reafianzadores	28.9	29.1	28.2	32.3	47.7	66.3	31.0	28.7
Otros Activos ²	82.8	172.7	160.1	128.5	123.1	119.4	97.9	146.2
PASIVO	1,830.0	1,846.6	2,214.4	3,167.5	4,458.6	5,979.3	1,809.1	2,680.5
Reservas Técnicas	1,667.4	1,627.8	2,108.3	3,107.0	4,392.5	5,905.6	1,665.8	2,622.5
Riesgos en Curso	714.3	712.5	1,136.0	1,919.0	2,973.1	4,387.1	706.7	1,588.2
Obligaciones Contractuales	595.2	533.7	513.8	653.6	847.8	928.9	529.4	531.4
Riesgos Catastróficos	357.9	381.6	458.5	534.4	571.6	589.6	429.6	502.9
Acreedores	1.1	0.3	1.4	3.0	5.3	9.2	0.5	2.3
Diversos	1.1	0.3	1.4	3.0	5.3	9.2	0.5	2.3
Reaseguradores y Reafianzadores	2.0	1.5	0.4	0.3	0.2	0.2	1.1	0.3
Instituciones de Seguros	2.0	1.5	0.4	0.3	0.2	0.2	1.1	0.3
Otros Pasivos	159.5	217.0	104.2	57.1	60.6	64.3	141.8	55.4
Provisiones para Obligaciones Diversas	159.5	217.0	104.2	57.1	60.6	64.3	141.8	55.4
Creditos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CAPITAL CONTABLE	4,707.2	5,133.0	5,481.3	5,306.4	5,031.5	4,865.9	5,512.3	5,365.7
Capital Social	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0	1,980.0
Reservas	274.3	333.8	376.6	423.3	423.3	423.3	376.6	423.3
Superavit por Valuación	88.5	86.8	(31.7)	(87.6)	(87.6)	(87.6)	41.7	(87.6)
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,768.7	2,304.9	2,689.6	3,109.7	2,990.7	2,715.8	2,689.6	3,109.7
Resultado del Ejercicio	595.7	427.5	466.8	(119.0)	(274.9)	(165.6)	424.3	(59.7)

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C. (2022); y Resa y Asociados, S.C. (2023, 2024 y 2025), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T26 bajo un escenario estrés.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores + Otros.

2.- Otros Activos: Inmobiliario y Equipo, Gastos Amortizables e Impuestos Diferidos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1S25	1S26
Primas Emitidas	502.0	470.0	476.2	441.8	463.9	482.5	250.9	234.6
Primas Cedidas	42.7	34.2	26.9	15.4	7.4	6.1	14.4	11.2
Primas de Retención	459.4	435.8	449.3	426.4	456.6	476.4	236.5	223.3
Incremento Neto de la Reservas en Curso	259.9	(2.9)	251.8	375.4	183.2	83.0	(71.8)	371.2
Primas de Retención Devengadas	199.5	438.7	197.5	51.0	273.3	393.4	308.4	(147.8)
Comisiones por Reaseguro Cedido	(11.3)	(9.0)	(7.0)	(4.6)	(3.5)	(2.4)	(3.8)	(2.9)
Costo Neto de Adquisición	(11.3)	(9.0)	(7.0)	(4.6)	(3.5)	(2.4)	(3.8)	(2.9)
Siniestralidad y Otras Obligaciones Pendientes de Cumplir	(178.8)	105.7	207.9	371.9	497.7	449.7	119.1	110.9
Costo Neto de Siniestralidad	(178.8)	105.7	207.9	371.9	497.7	449.7	119.1	110.9
Utilidad Técnica	389.5	342.0	(3.3)	(316.3)	(220.9)	(53.9)	193.0	(255.8)
Reservas para Riesgos Catastróficos	33.1	23.7	76.9	75.9	37.2	18.0	48.0	44.4
Utilidad Bruta	356.4	318.3	(80.2)	(392.1)	(258.1)	(71.9)	145.0	(300.1)
Gastos de Operación Netos	208.4	226.2	237.1	265.4	322.4	341.7	95.9	105.1
Utilidad de Operación	148.0	92.1	(317.3)	(657.5)	(580.5)	(413.7)	49.1	(405.2)
Resultado Integral de Financiamiento	607.4	426.2	896.2	446.6	305.5	248.1	513.4	285.5
Utilidad antes de Impuestos a la Utilidad	755.5	518.3	578.9	(210.9)	(274.9)	(165.6)	562.5	(119.7)
Provisión para el pago de Impuestos a la Utilidad	159.7	90.8	112.1	(91.9)	0.0	0.0	138.2	(60.0)
Utilidad neta	595.7	427.5	466.8	(119.0)	(274.9)	(165.6)	424.3	(59.7)

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C. (2022); y Resa y Asociados, S.C. (2023, 2024 y 2025), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T26 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1S25	1S26
Índice de Adquisición	-2.5%	-2.1%	-1.6%	-1.1%	-0.8%	-0.5%	-1.8%	-1.4%
Índice de Siniestralidad	-89.6%	24.1%	105.2%	728.8%	182.1%	114.3%	41.4%	-77.2%
Índice de Operación	41.5%	48.1%	49.8%	60.1%	69.5%	70.8%	45.6%	53.6%
Índice Combinado	-50.5%	70.2%	153.5%	787.8%	250.8%	184.6%	85.2%	-25.0%
Índice de Retención de Riesgo	91.5%	92.7%	94.4%	96.5%	98.4%	98.7%	93.7%	94.8%
Índice de Pérdidas Netas	-38.9%	24.2%	46.3%	87.2%	109.0%	94.4%	40.3%	45.8%
Margen Bruto	77.6%	73.0%	-17.9%	-92.0%	-56.5%	-15.1%	54.9%	-120.5%
ROA Promedio	9.6%	6.3%	6.3%	-1.5%	-3.0%	-1.6%	9.2%	-0.2%
ROE Promedio	13.1%	8.6%	8.5%	-2.2%	-5.3%	-3.3%	12.4%	-0.3%
Sobretasa Activa de Inversiones	-1.3%	-3.7%	5.1%	-1.0%	-3.1%	-4.1%	3.5%	2.2%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	2.3	2.8	2.6	2.2	1.6	1.3	3.2	2.8
Índice de Capital a Reservas	282.3%	315.3%	260.0%	170.8%	114.5%	82.4%	330.9%	204.6%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	8.5	12.3	11.6	10.6	7.3	5.2	13.7	7.6
Índice de Capital Mínimo Pagado**	35.6	52.7	53.9	51.5	46.8	43.4	38.2	53.2

*Proyecciones realizadas desde el 3T26 bajo un escenario estrés.

**Información obtenida de la página de la CNSF.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual						Semestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1S25	1S26
Utilidad del Ejercicio	595.7	427.5	466.8	(119.0)	(274.9)	(165.6)	424.3	(59.7)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	235.0	497.9	448.0	493.5	183.2	83.0	82.5	521.2
Utilidad de valorización	(108.6)	214.8	(266.8)	0.0	0.0	0.0	(199.9)	0.0
Depreciación	(0.7)	(0.0)	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	(0.1)	(0.0)
Ajuste a Reservas Técnicas	114.2	126.5	733.1	530.6	183.2	83.0	95.3	526.4
Liberación de Reservas Técnicas	0.0	0.0	(196.6)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	70.3	65.8	66.3	54.8	0.0	0.0	49.1	54.8
Impuestos a la Utilidad Causados	159.7	90.8	112.1	(91.9)	0.0	0.0	138.2	(60.0)
Flujo Generado por Resultados	830.7	925.4	914.8	374.5	(91.7)	(82.6)	506.8	461.5
Flujo generado por Operaciones	(830.7)	(925.4)	(914.5)	(364.4)	86.4	80.8	(506.7)	(419.1)
Cambio en Inversiones en Valores	(127.6)	(1,219.6)	(546.0)	(1,753.4)	(1,010.3)	(1,340.5)	(555.3)	(1,178.9)
Cambio en Deudores por Reporto	(450.1)	657.0	61.2	959.8	0.0	0.0	315.3	959.8
Cambio en Primas por Cobrar	5.9	1.9	0.0	0.9	0.1	(0.1)	0.0	3.1
Cambio en Deudores	0.0	0.0	0.0	102.6	(1.3)	(1.4)	0.0	0.0
Cambio en Reaseguradores	10.0	10.6	7.7	(0.5)	(15.4)	(18.7)	2.8	3.0
Cambio en Otros Activos	(84.2)	(124.6)	(138.1)	(20.9)	5.4	3.7	(76.1)	(38.6)
Cambio en Obligaciones Contractuales	(120.3)	(181.2)	(233.4)	384.2	1,102.2	1,430.1	(127.8)	(96.0)
Cambio en Otros Pasivos	(64.4)	(69.4)	(65.9)	(37.3)	5.8	7.7	(65.6)	(71.6)
Flujos Netos de Operación	0.0	0.0	0.3	10.2	(5.3)	(1.8)	0.2	42.4
Incremento o Disminución Neta	0.0	0.0	0.3	10.2	(5.3)	(1.8)	0.2	42.4
Efectivo al Inicio del Periodo	0.1	0.1	0.1	0.4	10.6	5.3	0.1	0.4
Efectivo al Final del Periodo	0.1	0.1	0.4	10.6	5.3	3.5	0.2	42.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C. (2022); y Resa y Asociados, S.C. (2023, 2024 y 2025), proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T26 bajo un escenario estrés.

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 AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	10 de octubre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T14 – 2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera trimestral interna y anual dictaminada por González de Aragón y Asociados, Contadores Públicos, S.C. (2022); y Resa y Asociados, S.C. (2023, 2024 y 2025), 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, 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