

Seguro de Crédito a la Vivienda SHF S.A. de C.V.

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de octubre de 2022

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

SCV – SHF

HR AAA



Fuente: HR Ratings.

La ratificación para SCV-SHF se basa en el respaldo explícito que tiene 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, en junio de 2002. Adicionalmente, la Aseguradora mantiene niveles de fortaleza con respecto a su solvencia al presentar un índice de requerimiento de capital de solvencia de 10.5 veces (x) y capital a reservas de 293.4% al segundo trimestre de 2022 (2T22), siendo estos indicadores superiores al promedio mostrado en el sector (vs. 11.7x y 231.3% al 2T21 y 218.8% y 10.9x al 2T22 en el escenario base de l reporte anterior ²). Por último, se observa un índice de siniestralidad en niveles de -8.8% derivado de las liberaciones realizadas en los últimos 12 meses (m) (vs. -3.2% al 2T21 y 70.5% al 2T22 en el escenario base del reporte anterior). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: SCV-SHF (Millones de Pesos)	Acumulado		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1S21	1S22	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Primas Emitidas	216.0	193.8	450.5	419.5	404.4	419.4	436.2	398.5	379.1	360.7
Primas de Retención	185.4	167.5	383.3	360.6	348.7	362.0	377.2	351.7	341.2	327.5
Resultado Neto	209.0	194.5	340.1	426.4	397.0	324.5	330.7	311.1	248.5	234.3
Índice de Adquisición	-4.4%	-4.2%	-4.7%	-4.3%	-4.2%	-4.1%	-4.0%	-3.7%	-3.1%	-2.9%
Índice de Siniestralidad	-3.2%	-8.8%	60.4%	-36.0%	-8.7%	47.7%	51.8%	10.8%	64.3%	82.3%
Índice de Operación	47.1%	52.0%	42.0%	48.9%	51.6%	51.0%	50.5%	51.5%	52.0%	52.2%
Índice Combinado	39.5%	39.0%	97.7%	8.5%	38.8%	94.6%	98.3%	58.5%	113.2%	131.6%
Índice de Retención de Riesgo	85.8%	86.2%	85.1%	85.9%	86.2%	86.3%	86.5%	88.3%	90.0%	90.8%
Índice de Pérdidas Netas	-3.4%	-8.2%	57.1%	-33.0%	-7.9%	43.4%	47.0%	9.8%	56.5%	69.3%
Margen Bruto	113.6%	118.6%	45.2%	137.6%	111.0%	58.8%	54.6%	91.7%	41.1%	24.7%
ROA Promedio	7.1%	7.4%	6.6%	7.8%	6.9%	5.3%	5.0%	5.4%	4.1%	3.6%
ROE Promedio	10.7%	10.4%	10.2%	11.4%	9.5%	7.2%	6.9%	7.5%	5.7%	5.1%
Sobretasa Activa de Inversiones	-0.1%	-3.3%	4.7%	-1.9%	-4.1%	-2.6%	-2.1%	-4.1%	-2.6%	-2.1%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	2.0	2.5	1.8	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0
Índice de Capital a Reservas	231.3%	293.4%	198.1%	263.1%	305.8%	296.9%	286.8%	287.2%	270.3%	251.5%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	11.7	10.5	9.8	11.8	11.8	11.5	11.1	11.2	10.5	9.8
Índice de Capital Mínimo Pagado**	45.8	33.5	44.3	48.6	48.1	49.5	50.8	47.1	47.8	48.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T22.

**Información obtenida de la página de la CNSF.

Contactos

Oscar Herrera
Asociado
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

SCV – SHF

HR+1

Perspectiva

Estable

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en los niveles de solvencia al cerrar con un índice de cobertura de la base de inversión, de capital de solvencia y de capital mínimo pagado de 2.5x, 10.5x y 33.5x al 2T22 (vs. 2.0x, 11.7x y 45.8x al 2T21 y 2.0x, 10.9x y 45.9x al 2T22 en el escenario base del periodo anterior).** Los niveles sólidos que mantiene se deben a la constante generación de utilidades en los últimos 12m, las cuales mantuvieron el capital contable en niveles altos.

- **Bajos niveles de eficiencia, con un índice combinado de 39.0% al 2T22 (vs. 39.5% al 2T21 y 117.5% al 2T22 en un escenario base del reporte anterior).** Lo anterior se atribuye a la liberación de reservas durante los últimos 12m, derivado principalmente de las cancelaciones y rechazos de reclamaciones.

- **Sanos niveles de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 7.4% y 10.4% al**

2reporte anteriorT22 (vs. 7.1% y). 10.7Las utilidades fueron mayores a las esperadas en un escenario % al **2T21 y 3.5% y 5.2% al 2T22 en el escenario base del** base debido a las liberaciones realizadas en los últimos 12m, así como por la estabilidad en los productos financieros de la Aseguradora.

¹/₂ Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V. (SCV-SHF y/o la Aseguradora).

proyecciones realLos datos que menciizadas para eonan unal reporte revisió comparación con el escenario base n con fecha del 14 de octubre del en la página 1 y 22021 y pueden son datos obtenidos de las revisarse en la Figura 1 del presente reporte.

Hoja 1 de 24

Twitter: @HRRATINGS

Seguro de Crédito a la Vivienda SHF
S.A. de C.V.

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de octubre de 2022

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en el índice combinado al cerrar en 38.8% al cierre del 2022.** Esto como consecuencia de un incremento en la siniestralidad; no obstante, el índice continuaría reflejando el efecto de las liberaciones realizadas.
- **Disminución en las primas emitidas para finales de 2022.** Se espera que las primas mantengan la tendencia a la baja en línea con lo observado en los últimos dos años, con un monto total de P\$404.4m en diciembre de 2022.

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 derivado de la relevancia estratégica de SHF dentro del sector vivienda. Es importante comentar que SHF³ cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local.
- **Adecuada administración de riesgo al mantener un índice de retención de riesgo del 86.2% al 2T22 (vs. 85.8% al 2T21 y 85.8% al 2T22 en el escenario base del reporte anterior).** La retención de primas se ha mantenido en los mismos rangos en los últimos periodos, cediendo una porción a su único competidor.
- **Bajo perfil de riesgo en la posición de inversiones en valores.** Al 2T22, se observa que la Aseguradora mantiene más del 88.1% en papeles gubernamentales con calificación equivalente a HR AAA, y el 11.9% restante en otros tipos de valores con alta calidad crediticia equivalente a HR AAA y HR AA+.
- **Administración del riesgo adecuada al mantener niveles de VaR por debajo de los límites establecidos por la Aseguradora.** En junio de 2022, el VaR se mantuvo en niveles adecuados al mantener todos los factores por debajo de los límites establecidos correspondientes.
- **Concentración de clientes principales al concentrar el 97.8% de las primas totales al 2T22 en los diez principales clientes (vs. 96.7% al 2T21).** A pesar de mostrar una alta concentración, es importante 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.

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.

Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la fortaleza financiera de SCV-SHF. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings a SCV-SHF, se puede revisar el reporte inicial y los reportes de revisión anual publicados por HR Ratings. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Aseguradora

SHF es una institución financiera perteneciente a la Banca de Desarrollo, creada en 2001. SHF promueve la construcción y adquisición de viviendas preferentemente de interés social y medio. En julio de 2004, SHF introduce al mercado la GPI¹, la cual le otorgaba un respaldo a entidades financieras que ofrecieran crédito a la vivienda, iniciando operaciones con trece SOFOL's², con las que operó las garantías *Pari Passu* y Primera Pérdida.

El 18 de abril de 2008, SHF constituye Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V. (SCV-SHF) con el objeto de asegurar créditos destinados a la adquisición de vivienda, preferentemente de interés social, ofreciendo mecanismos para mitigar el riesgo del crédito sobre las carteras hipotecarias en caso de que el acreditado final presentara incumplimiento de pago. SCV-SHF funciona como una institución de seguros especializada en el ramo de crédito a la vivienda, de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas, la Ley Sobre el Contrato de Seguro, la Ley Orgánica de SHF, y demás disposiciones aplicables, con el objetivo de brindar mayor accesibilidad al crédito hipotecario para toda la población, protegiendo al otorgante del crédito en contra del riesgo de incumplimiento. La Aseguradora inició sus operaciones el 5 de marzo de 2009, con lo cual se sustituye el otorgamiento de la GPI por el seguro de crédito a la vivienda que otorga la Aseguradora SCV-SHF.

Resultado Observado vs. Proyectado

Los escenarios base y estrés proyectados por HR Ratings, incluidos en el reporte con fecha del 14 de octubre de 2021, consideraban ciertos supuestos y resultados con el objetivo de poder plantear el plan de negocios de SCV-SHF. A continuación, se muestra

¹ Garantía por Incumplimiento (GPI).

² Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL's).



Credit
Rating
Agency

Seguros de Crédito a la Vivienda SHF

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras

14 de octubre de 2022

una tabla comparativa entre los resultados observados y los proyectados por HR Ratings en dicho reporte.

Figura 1. Resultados Históricos: SCV-SHF (Millones de Pesos)	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2021	
	2T21	2T22	2T22* Base	2T22* Estrés
Primas Emitidas	444.8	397.3	462.6	447.4
Primas Cedidas	63.4	54.6	65.5	58.2
Costo Neto de Adquisición 12m.	-16.8	-14.5	-17.8	-15.7
Costo Neto de Siniestralidad 12m.	-12.9	-27.9	253.7	290.0
Gastos de Administración 12m.	209.5	206.4	238.3	269.3
Utilidad de la Operación 12m.	223.9	199.8	-101.0	-248.4
Resultado Neto 12m.	378.9	411.8	198.9	69.3
Índice de Adquisición	-4.4%	-4.2%	-4.5%	-4.0%
Índice de Siniestralidad	-3.2%	-8.8%	70.5%	93.5%
Índice de Operación	47.1%	52.0%	51.5%	60.2%
Índice Combinado	39.5%	39.0%	117.5%	149.7%
Índice de Retención de Riesgo	85.8%	86.2%	85.8%	87.0%
Índice de Pérdidas Netas	-3.4%	-8.2%	63.9%	74.5%
Margen Bruto	113.6%	118.6%	34.6%	5.4%
ROA Promedio	7.1%	7.4%	3.5%	1.2%
ROE Promedio	10.7%	10.4%	5.2%	1.9%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	2.0	2.5	2.0	1.5
Índice de Capital a Reservas	231.3%	293.4%	218.8%	203.1%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	11.7	10.5	10.9	9.2
Índice de Capital Mínimo Pagado**	45.8	33.5	45.9	42.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral interna y anual dictaminada proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T21 en la última acción de calificación con fecha de 14 de octubre de 2021.

**Información observada obtenida de la página de la CNSF.

Evolución de las Primas Emitidas Totales

Durante el año anterior, las primas emitidas 12m disminuyeron 10.7% al cerrar con un monto de P\$397.3m en junio de 2022, que es un monto por debajo de lo esperado por HR Ratings (vs. P\$444.8m en junio de 2021 y P\$462.6m en un escenario base a junio de 2022). HR Ratings suponía un crecimiento de las primas emitidas en línea con la reactivación económica esperada; sin embargo, una menor demanda por cambios en la normatividad con respecto a los activos ponderados a riesgo para las instituciones bancarias ocasionó una disminución en el volumen de operaciones de la Aseguradora. Es importante mencionar que la cartera de crédito hipotecaria en México creció 16.7%, al cerrar en P\$2,297.1m en junio de 2022 (vs. 16.0% y P\$1,968.9m en junio de 2021).

El índice de retención de riesgo se mantuvo sin cambios importantes al cerrar en 86.2% al 2T22, siendo niveles ligeramente por arriba de lo esperado por HR Ratings (vs. 85.8% tanto para el 2T21 como para un escenario base al 2T22). La estabilidad observada deriva de la estrategia interna de apetito al riesgo de la Aseguradora. En opinión de HR Ratings, el índice de retención de riesgo se posiciona en niveles altos, sin embargo, la Aseguradora presenta un amplio conocimiento y experiencia en este sector, lo que le permite administrar adecuadamente este riesgo. Asimismo, es importante mencionar que este indicador se mantiene por debajo del nivel de 92.0% observado al 4T16, de acuerdo con el reporte de calificación anterior.

Eficiencias

Es importante mencionar el costo neto de adquisición 12 m representa un ingreso para la Aseguradora, ya que son comisiones cobradas por la cesión de primas a través del esquema de reaseguro. En los últimos 12m, se observa una disminución de 13.8% para alcanzar un monto de -P\$14.5m en junio de 2022, como resultado de una menor emisión de primas cedidas en reaseguro y en línea con el ligero aumento en el índice de retención de riesgo (vs. ingresos por -P\$16.8m en junio de 2021 y -P\$17.8m en un escenario base al 2T22). Con lo anterior, el índice de adquisición cerró en -4.2% al 2T22, niveles por debajo de lo esperado en un escenario base (vs. -4.4% al 2T21 y 4.5% en el escenario base al 2T22).

Los costos de siniestralidad 12m se mantuvieron en niveles negativos al registrar una liberación acumulada de -P\$27.9m en junio de 2022 (vs. una liberación de -P\$12.9m en junio de 2021 y P\$253.7m en un escenario base al 2T22). HR Ratings esperaba un incremento en los costos de siniestralidad a niveles similares a los observados en 2020, ya que consideraba la liberación del periodo anterior como atípica; no obstante, durante el primer semestre del 2022, se tuvieron liberaciones por cancelaciones y rechazos de reclamaciones. Por su parte, es importante recordar que las liberaciones 12m observadas al corte de junio de 2021 se atribuyeron a la cancelación de 1,969 pólizas por parte de una entidad bancaria a principios del mismo año. En línea con lo anterior, el índice de siniestralidad cerró en -8.8% al 2T22, siendo menor a lo esperado por HR Ratings de 70.5% (vs. -3.2% al 2T21 y 70.5% en un escenario base al 2T22).

Con respecto a los gastos de administración 12m, se observó una ligera disminución de 1.5%, al cerrar en P\$206.4m en junio de 2022, un monto menor al esperado de P\$238.3m en un escenario base al 2T22 (vs. P\$209.5m en junio de 2021). Lo anterior está en línea con el menor volumen de operaciones de la Aseguradora en los últimos 12m. Por su parte, el índice de operación mostró un incremento a niveles de 52.0% en junio de 2022, ligeramente por arriba de lo esperado por HR Ratings (vs. 47.1% al 2T21 y 51.5% en un escenario base al 2T22). En consideración de HR Ratings, el indicador se ubica en niveles moderados.

En línea con los últimos tres indicadores descritos anteriormente, el índice combinado se mantuvo sin cambios importantes al cerrar en 39.0% al 2T22, siendo un nivel por debajo al esperado por HR Ratings de 117.5% (vs. 39.5% al 2T21). El indicador se mantiene sin cambios gracias a los bajos costos de siniestralidad. A pesar de esto, la utilidad de la operación 12 m mostró una disminución al cerrar en P\$199.8m en junio de 2022 como consecuencia de menores ingresos por primas emitidas 12m. No obstante, se mantuvo por arriba de lo esperado por HR Ratings (vs. P\$223.9m en junio de 2021 y pérdida de P\$101.0m en un escenario base al 2T22). En opinión de HR Ratings, los márgenes de operación de la Aseguradora se ven beneficiados por las liberaciones realizadas en los últimos 12m, lo que resultó en una utilidad de operación en niveles adecuados.

Rentabilidad

Los productos financieros 12m de la Aseguradora se incrementaron 9.8% al cerrar en P\$253.2m en junio de 2022 (vs. P\$230.6m en junio de 2021 y P\$385.1m en un escenario base en junio de 2022). Es importante mencionar que los productos financieros sufrieron una contracción en uno de sus componentes como consecuencia de pérdidas por valuación por el incremento en las tasas de interés. Sin embargo, al corte de junio de 2022, se observa un incremento en el total, en comparación al periodo pasado, como consecuencia de un aumento en el volumen de inversiones en valores y al aumento de las tasas de referencia. En línea con lo anterior, la sobretasa de inversión se colocó en niveles de -3.3% al 2T22 (vs. -0.1% al 2T21). Es importante mencionar que las pérdidas por valuación son partidas virtuales, por lo que no impactarían la rentabilidad de la Aseguradora hasta el momento de su realización. Asimismo, el cálculo de la sobretasa de inversión considera el producto financiero total, sin excluir las ganancias o pérdidas por valuación.

El resultado neto 12m de la Aseguradora mostró un crecimiento del 8.7%, al cerrar en P\$411.8m en junio de 2022 y por arriba de lo esperado de P\$198.9m en un escenario base al 2T22 (vs. P\$378.9m en junio de 2021). Lo anterior se debe principalmente a las liberaciones 12m generadas a través de la siniestralidad, así como por la estabilidad en los gastos de administración 12m. En línea con lo anterior, la Aseguradora cerró con un ROA y ROE Promedio de 7.4% y 10.4% al 2T22, niveles adecuados y por arriba de lo esperado por HR Ratings (vs. 7.1% y 10.7% al 2T21 y 3.5% y 5.2% en un escenario base al 2T22).

Reservas Técnicas y Coberturas

Las reservas técnicas mostraron una disminución del 11.8%, cerrando en P\$1,406.3m a junio de 2022 (vs. P\$1,595.1m en junio de 2021). Esta disminución se ve reflejada tanto en las reservas de riesgos en curso como en las obligaciones contractuales. Es importante mencionar que este efecto se debe a la amortización natural de las carteras de crédito aseguradas y al bajo ritmo de suscripción observado en los últimos 12m. Con lo anterior, el índice de cobertura de base de inversión creció a 2.5x al 2T22, siendo niveles elevados (vs. 2.0x tanto para el 2T21 como para el escenario base al 2T22).

Solvencia

Analizando la solvencia de SCV-SHF, observamos que ésta se mantiene en niveles de fortaleza, con un índice de capital a reservas, un índice de requerimiento de capital de solvencia y un índice de capital mínimo pagado de 293.4%, 10.5x y 33.5x al 2T22 (vs. 231.3%, 11.7x y 45.8x al 2T21 y 218.8%, 10.9x y 45.9x en un escenario base al 2T22). El fortalecimiento en la razón de capital contable a reservas técnicas deriva de una baja de las reservas técnicas de la Aseguradora. Por su parte, un incremento en el

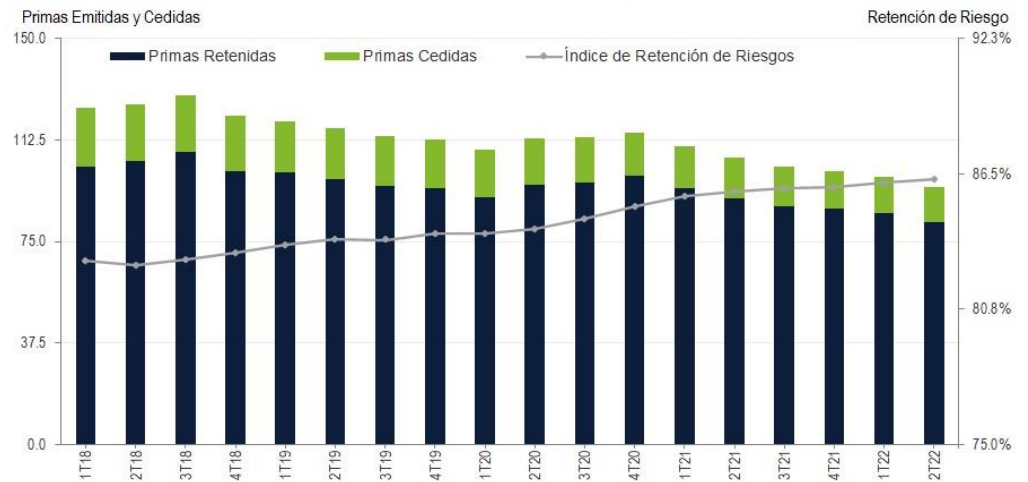
requerimiento de capital de solvencia, en comparación al periodo pasado, ocasionó una disminución en el índice de capital de solvencia y de capital mínimo pagado. En opinión de HR Ratings, la solvencia de la Aseguradora muestra niveles de fortaleza, por encima del promedio del sector y en cumplimiento con todos los indicadores regulatorios.

Análisis de Primas Emitidas e Inversiones en Valores

Evolución de las Primas Emitidas

Durante el último año, la Aseguradora mostró una reducción del 10.7% en las primas emitidas 12m, alcanzando P\$397.3m al cierre de junio de 2022 (vs. una contracción del 0.7% y P\$444.8m a junio de 2021). Lo anterior se debe a una menor demanda del producto de seguros de crédito a la vivienda por parte de las entidades financieras. Por otro lado, el apetito de riesgo por parte de la Aseguradora se mantuvo estable en los últimos 12m llegando a un índice de retención de riesgo del 86.2% al 2T22 (vs. 85.8% al 2T21).

Figura 2. Evolución de Primas vs. Índice de Retención de Riesgo



Fuente: HR Ratings con información interna de la Aseguradora.

Distribución de las Primas Emitidas

De acuerdo con la distribución de primas emitidas 12m por tipo de institución, observamos que continúa mostrando una concentración en la participación del sector bancario, la cual representa un 90.9% al 2T22 (vs. 91.3% al 2T21). La concentración de este sector se da en línea con la estrategia interna de la Aseguradora, la cual busca un perfil de clientes con mayor institucionalización. El resto de la participación se concentra



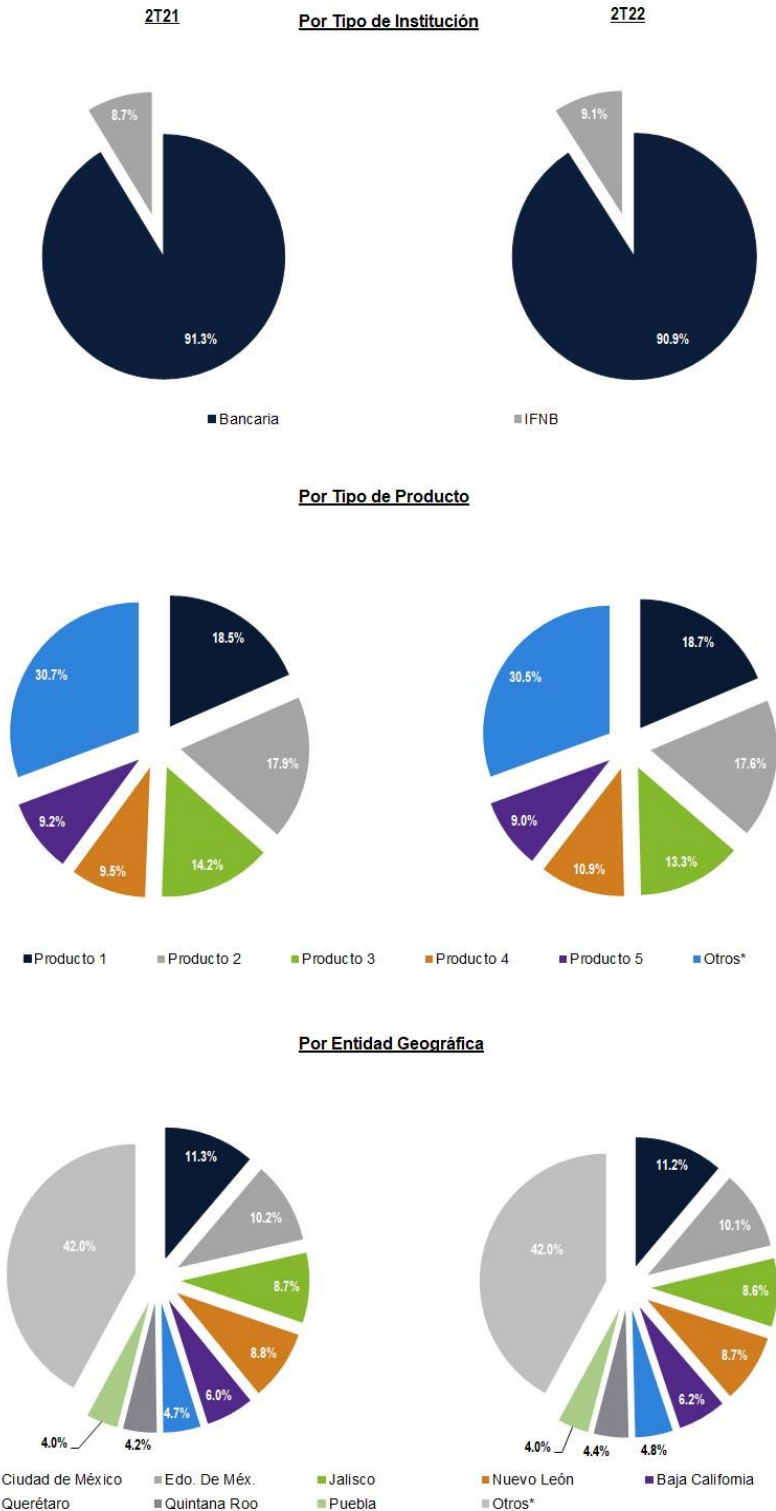
en SOFOM's o en IFNB³. En consideración de HR Ratings, a pesar de mostrar una concentración en el sector bancario, esta concentración va acorde a la participación de mercado de estas instituciones financieras en el otorgamiento de créditos a la vivienda.

Con respecto a las primas emitidas acumuladas 12m por tipo de producto, podemos observar que se mantienen sin cambios importantes al concentrar el 69.5% de la participación los cinco principales productos al 2T22 (vs. 69.3% al 2T21). Los demás productos poseen una participación menor al 9.0% al cierre del 2T22 (vs. 9.5% al 2T21). El principal producto fue el "Traspaso de GPI a SCV", que tuvo como objetivo otorgar la cobertura de SCV a créditos que anteriormente contaban con la Garantía por Incumplimiento (GPI), otorgada por SHF. En consideración de HR Ratings, la concentración de productos es adecuada y en línea con lo observado en años pasados.

Finalmente, con respecto a la distribución de la cartera por zona geográfica, observamos que no hubo cambios relevantes, en donde las tres principales zonas representan el 30.0% del total del portafolio al 2T22 (vs. 30.3% al 2T21). El resto de los estados de la República Mexicana no superan el 8.6% al 2T22 (vs. 8.7% al 2T21). En opinión de HR Ratings, la distribución geográfica muestra una adecuada diversificación, asimismo, las tres principales zonas geográficas representan varias de las zonas con mayor actividad económica del país, por lo que HR Ratings no lo considera como un riesgo de concentración.

³ 6 Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB).

Figura 3. Distribución de las Primas Emitidas Totales



Clientes Principales por Primas Emitidas

Con respecto a los clientes principales de la Aseguradora, podemos observar que estos no mostraron un cambio importante al 2T22, llegando a representar el 97.8% de las primas (vs. 96.7% al 2T21). Lo anterior es consecuencia de un nulo crecimiento en el número de clientes, con los nueve clientes principales sin cambios con respecto al periodo pasado. Es importante mencionar que las instituciones que originan créditos a la vivienda son limitados a nivel nacional, lo cual ocasiona que exista una concentración con respecto a las primas emitidas por intermediario.

Figura 4. Clientes Principales

Cliente	Prima Emitida*	Prima Total %	Monto Asegurado*	Tipo de Institución
Cliente 1	130.3	32.6%	7,190.2	Banca Múltiple
Cliente 2	101.9	25.5%	8,344.9	Banca Múltiple
Cliente 3	51.8	13.0%	3,412.1	Banca Múltiple
Cliente 4	29.0	7.3%	2,765.0	Banca Múltiple
Cliente 5	25.4	6.4%	1,987.1	Banca Múltiple
Cliente 6	23.0	5.8%	664.2	IFNB
Cliente 7	13.3	3.3%	822.1	Banca Múltiple
Cliente 8	7.1	1.8%	149.9	IFNB
Cliente 9	4.9	1.2%	341.6	Banca Múltiple
Cliente 10	3.6	0.9%	274.1	Banca Múltiple
TOTAL	390.5	97.8%	25,951.2	
vs. 2T21	429.2	96.7%	27,705.6	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Aseguradora al 2T22.

*Cifras en millones de pesos.

Administración de Riesgos

Posición en Inversiones en Valores

Con respecto a las inversiones en valores, podemos observar que la Aseguradora mostró un incremento del 4.3%, por lo que ascendió a P\$5,450.0m en junio de 2022 (vs. 4.8% y P\$5,223.7m a junio de 2021 del reporte anterior). Asimismo, SCV-SHF mantiene la mayoría de su posición, el 98.4% en emisores soberanos, entidades del Gobierno Federal o Banca de Desarrollo, los cuales mantienen un riesgo de crédito mínimo al 2T22 (vs. 98.3% al 2T21). El resto de la posición se mantiene en deuda de Estados y Municipios, con una calificación equivalente a HR AAA y deuda privada de un emisor con una calificación equivalente a HR AA+. HR Ratings considera que la posición en inversiones en valores se mantiene conservadora y mantiene un riesgo crediticio bajo.

Figura 5. Posición en Inversiones en Valores y Reportos

Instrumento	Saldo*	% de Portafolio
Valores Gubernamentales	3,842.6	70.5%
Reportos	958.8	17.6%
Deuda Banca De Desarrollo	478.9	8.8%
Otro Tipo de Deuda	169.7	3.1%
TOTAL	5,450.0	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Aseguradora al 2T22.

*Cifras en millones de pesos.

Manejo del VaR

La Aseguradora utiliza el método de SHRV⁴ para el cálculo del VaR, el cual toma en cuenta los factores de riesgo, así como sus volatilidades y la correlación entre ellos de manera histórica, creando límites de VaR para los cinco factores de la Aseguradora. En junio de 2022, el VaR se mantuvo en niveles sanos, en donde todos los factores se encuentran por debajo de los límites establecidos. En opinión de HR Ratings, el VaR se encuentra en niveles adecuados mitigando el riesgo de pérdida de mercado, que pudiera afectar la posición de solvencia de la Aseguradora. El VaR para cada factor al 2T22 cerró en los siguientes niveles:

Figura 6. VaR

Factor de Riesgo	% de VaR	Límite
Requerimiento de Capital de Solvencia	0.51%	1.24%
Obligaciones Pendientes de Cumplir	0.48%	1.20%
Reservas Catastróficas	0.14%	0.19%
Reservas de Riesgos en Curso	0.00%	0.08%
Recursos Propios	0.00%	0.08%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Aseguradora al 2T22.

*Cifras en millones de pesos.

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por SCV-SHF para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de SCV-SHF, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de la Aseguradora y su capacidad para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los

⁴ Simulación Histórica con Reescalamiento de Volatilidad (SHRV).

supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Figura 7. Supuestos y Resultados SCV-SHF (Millones de Pesos)	Acumulado		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1S21	1S22	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Primas Emitidas	-2.5%	-10.3%	-2.6%	-6.9%	-3.6%	3.7%	4.0%	-5.0%	-4.9%	-4.9%
Primas de Retención	-1.0%	-9.7%	-1.3%	-5.9%	-3.3%	3.8%	4.2%	-2.4%	-3.0%	-4.0%
Resultado Neto	209.0	194.5	340.1	426.4	397.0	324.5	330.7	311.1	248.5	234.3
Índice Combinado	39.5%	39.0%	97.7%	8.5%	38.8%	94.6%	98.3%	58.5%	113.2%	131.6%
ROA Promedio	7.1%	7.4%	6.6%	7.8%	6.9%	5.3%	5.0%	5.4%	4.1%	3.6%
ROE Promedio	10.7%	10.4%	10.2%	11.4%	9.5%	7.2%	6.9%	7.5%	5.7%	5.1%
Sobretasa Activa de Inversiones	-0.1%	-3.3%	4.7%	-1.9%	-4.1%	-2.6%	-2.1%	-4.1%	-2.6%	-2.1%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	2.0	2.5	1.8	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0
Índice de Capital a Reservas	231.3%	293.4%	198.1%	263.1%	305.8%	296.9%	286.8%	287.2%	270.3%	251.5%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	11.7	10.5	9.8	11.8	11.8	11.5	11.1	11.2	10.5	9.8
Índice de Capital Mínimo Pagado**	45.8	33.5	44.3	48.6	48.1	49.5	50.8	47.1	47.8	48.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T21.

**Información obtenida de la página de la CNSF.

Escenario Base

Evolución de las Primas Emitidas

Para finales de 2022, se espera que las primas emitidas totales muestren una contracción de 3.6% al cerrar en P\$404.4m (vs. P\$419.5m en diciembre de 2021). La

disminución estaría en línea con la tendencia observada desde 2021, en donde las primas emitidas totales han mostrado una disminución debido a una menor demanda del producto de seguros de crédito a la vivienda por parte de los intermediarios financieros. Posteriormente, se esperaría que las primas emitidas se incrementen durante los siguientes dos años, con un crecimiento anual compuesto de 1.3% y un monto de primas de P\$436.2m en diciembre de 2024. Esto se lograría a través de los negocios con las Instituciones de Banca Múltiple y SOFOM's con las que ya se tienen operaciones, y en línea con el crecimiento del mercado hipotecario en México.

Figura 8. Índice de Retención de Riesgo vs. Índice de Pérdidas Netas Prom. 12m (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario base y de estrés.

Eficiencias

Con respecto al índice de adquisición, se espera que este se mantenga en niveles negativos de -4.0% al 4T24 (vs. -4.3% al 4T21). El indicador se mantendría en niveles adecuados derivado de los niveles de retención de riesgo esperados, mostrando una ligera disminución en línea con lo observado en los últimos años. Es importante mencionar que el índice de adquisición continuaría en niveles negativos debido a que corresponden a las comisiones cobradas al único competidor de la Aseguradora por las primas cedidas. En línea con lo anterior, se espera que los costos netos de adquisición cierren en -P\$15.3m a diciembre de 2024 (vs. -P\$15.6m a diciembre de 2021).

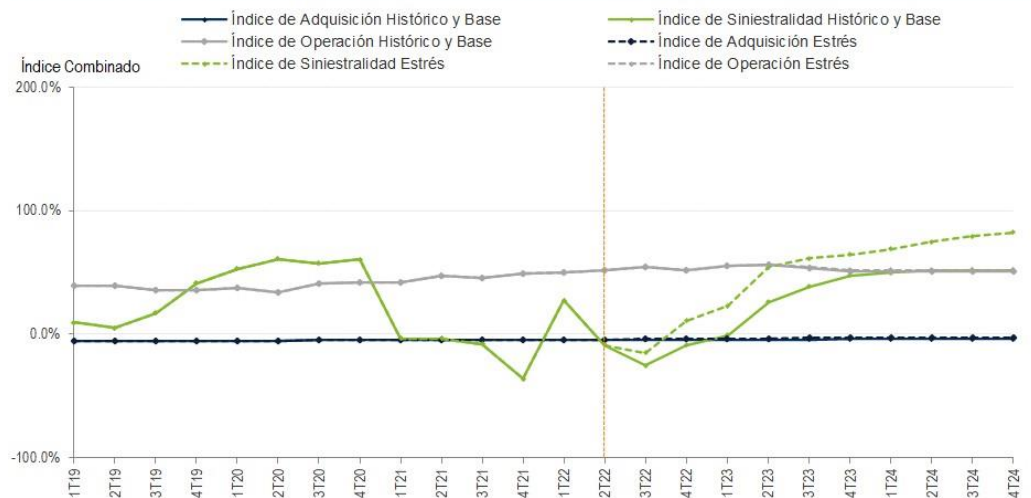
Por otra parte, se esperaría que para 2022, el índice de siniestralidad cierre en niveles negativos de -8.7% como resultado de las liberaciones observadas durante el primer semestre del año ocasionadas por cancelaciones y rechazos de reclamaciones. No obstante, se esperaría que, para los años posteriores, la siniestralidad vuelva a niveles similares a los observados en 2019 y 2020, por lo que el índice de siniestralidad se colocaría en 51.8%, con un costo de siniestralidad de P\$177.4m al 4T24 (vs. -36.0% y una liberación de -P\$119.1m al 4T21). En consideración de HR Ratings, el índice de siniestralidad se mantendría en niveles adecuados.

Con relación a los gastos de operación, se espera que muestren un crecimiento bajo para los siguientes años, en línea con el crecimiento esperado de las operaciones de la Aseguradora para finales de 2024. En línea con lo anterior, se espera que el índice de operación se ubique en 50.5% al 4T24 (vs. 48.9% al 4T21). En opinión de HR Ratings,

el control de gastos ha mostrado una eficiencia continua en los últimos meses, por lo que se espera que esta tendencia continúe y mantenga el indicador en niveles sanos.

Considerando los últimos tres indicadores mencionados, se espera que el índice combinado, cierre en niveles bajos de 38.8% al 4T22 como resultado de las liberaciones realizadas durante el primer semestre del 2022. No obstante, se espera que el indicador regrese a niveles similares a los observados en periodos anteriores, ubicándose en 98.3% al 4T24 (vs. 8.5% al 4T21). Es importante mencionar que el incremento derivaría del aumento esperado en la siniestralidad debido a que no se esperan más liberaciones en los siguientes periodos. HR Ratings considera que este indicador se mantendría en niveles elevados, acorde a su nivel de retención.

Figura 9. Índice Combinado (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario base y de estrés.

Rentabilidad

Con respecto a la utilidad de la operación, se esperaría que cierre en números negativos de -P\$14.2m en diciembre de 2024, ocasionado principalmente por un aumento en los costos de siniestralidad (vs. utilidad de P\$291.1m en diciembre de 2021). Los productos financieros de la Aseguradora mostrarían un incremento en línea con los niveles elevados de las tasas de intereses, por lo que se esperan ingresos por P\$449.2m en diciembre de 2024 (vs. P\$200.4m en diciembre de 2021). De igual manera, considerando el incremento en los costos de siniestralidad, se esperaría que la utilidad neta muestre una disminución al cerrar en P\$330.7m en diciembre de 2024 (vs. P\$426.4m a diciembre de 2021). Por último, la rentabilidad cerraría con un ROA y ROE Promedio de 5.0% y

6.9% al 4T24 (vs. 7.8% y 11.4% al 4T21). En opinión de HR Ratings, la rentabilidad continuaría en niveles sanos, a pesar de esperar una disminución.

Figura 10. ROA Promedio vs. ROE Promedio Prome. 12m (Histórico, Base y Estrés)

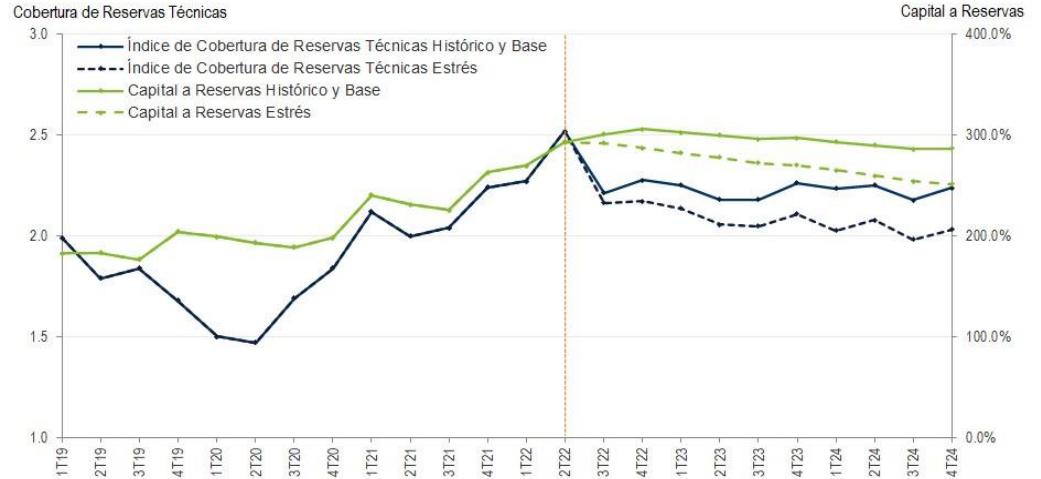


Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario base y de estrés.

Coberturas y Reservas Técnicas

Las reservas técnicas de SCV-SHF podrían reflejar un crecimiento en línea con el crecimiento de las primas emitidas y un mayor deterioro de las carteras de crédito aseguradas, derivando en un crecimiento en la reserva de riesgos en curso y de obligaciones contractuales. En línea con lo anterior, las reservas técnicas cerrarían en P\$1,737.5m a diciembre de 2024 (vs. P\$1,489.3m a diciembre de 2021). Con respecto al índice de cobertura de la base de inversión, se espera que se mantenga en niveles sanos, cerrando en 2.2x al 4T24 como efecto de una apropiada administración de los activos que cubren la base de inversión a través de las inversiones en valores y el capital contable (vs. 2.2x al 4T21). En consideración de HR Ratings, la Aseguradora mantendría niveles adecuados de coberturas; además de contar con el respaldo del Gobierno Federal para cubrir cualquier eventualidad.

Figura 11. Cobertura de Reservas Técnicas vs. Capital a Reservas (Histórico, Base y Estrés)

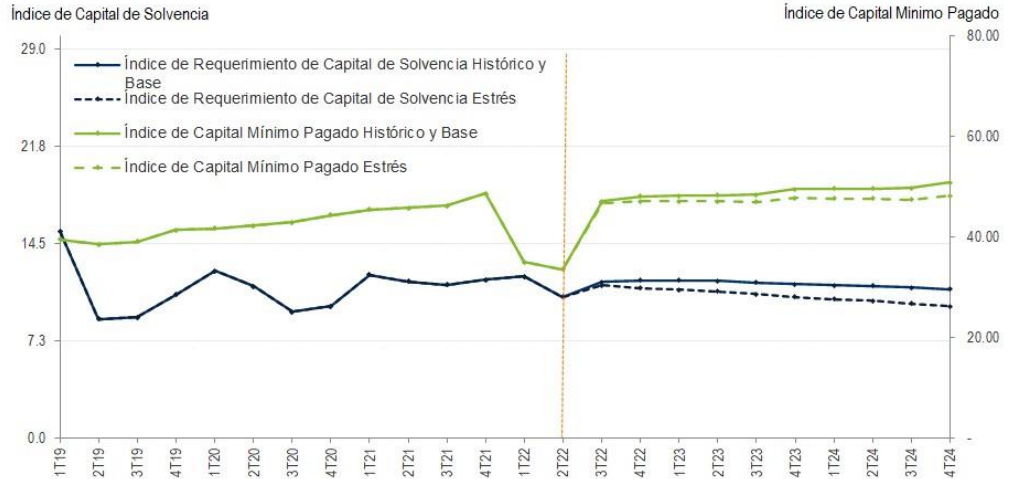


Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario base y de estrés.

Solvencia

Con relación a la solvencia, se espera que la Aseguradora mantenga los elevados niveles que se han observado en periodos pasados, derivado por la constante generación de utilidades, lo que ocasionaría que el capital contable se incremente y se mantenga en niveles de fortaleza. Es así como el índice de capital a reservas, de requerimiento de capital de solvencia y de capital mínimo pagado se ubicarían en niveles de fortaleza de 286.8%, 11.1x y 50.8x al 4T24 (vs. 263.1%, 11.8x y 48.6x al 4T21). En consideración de HR Ratings, SCV-SHF muestra niveles altos de solvencia, lo cual permite tener la certeza de poder hacer frente a sus obligaciones contractuales.

Figura 12. Cobertura de Reservas Técnicas vs. Capital a Reservas (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario de Estrés

El escenario de estrés planteado por HR Ratings parte de un supuesto entorno económico desfavorable, el cual dificultaría el desarrollo del plan de negocios de SCVSHF. Este entorno económico considera una menor demanda de los productos de seguros de crédito a la vivienda por parte de los intermediarios financieros, lo que presionaría los ingresos por primas emitidas de la Aseguradora. Derivado de esta presión, la Aseguradora podría retener niveles superiores de riesgo con el objetivo de mejorar los ingresos. Por su parte, se esperaría una presión en la capacidad de pago de los acreditados de las carteras de crédito hipotecarias, lo cual se vería reflejado en un elevado índice de siniestralidad y una presión en la rentabilidad. Es así como, se espera que las primas emitidas decrezcan a una tasa compuesta del 4.9% y cierren en un monto total de P\$360.7 en diciembre de 2024 (vs. 1.3% y P\$436.2m en un escenario base al 4T24).

Las principales afectaciones en los indicadores de SCV-SHF son:

- Incremento en el índice de retención de riesgo como consecuencia de un menor monto de primas cedidas y con el objetivo de contrarrestar la reducción de los ingresos por menor demanda de seguros de crédito a la vivienda, con un indicador en niveles de 90.8% al 4T24 (vs. 86.5% en un escenario base al 4T24). Este incremento tendría un impacto con respecto a los costos de adquisición a través de menores comisiones cobradas por reaseguro, colocando el índice de adquisición en -2.9% al 4T24 (vs. -4.0% en un escenario base al 4T24).

- Impacto en los costos de siniestralidad derivado de un mayor número de reclamos de las pólizas como resultado de un mayor deterioro al esperado de las carteras de crédito aseguradas. El incremento en la siniestralidad sería mayor al esperado en un escenario base debido a un impacto en la capacidad de pago de los acreditados. En línea con lo anterior, el índice de siniestralidad se colocaría en niveles elevados de 82.3% al 4T24 (vs. 51.8% en un escenario base al 4T24).
- Deterioro en el índice de operación, cerrando en niveles de 52.2% al 4T24 (vs. 50.5% en un escenario base al 4T24). El incremento en los gastos operativos sería ocasionado por posibles incrementos inflacionarios y de gastos operativos de SHF que impacten la determinación de los servicios corporativos que debe pagar la Aseguradora. En línea con los últimos tres indicadores mencionados, se espera un fuerte impacto en el índice combinado al cerrar en 131.6% al 4T24, derivado del incremento en los costos de siniestralidad por los reclamos ocasionados por un deterioro de las carteras aseguradas (vs. 98.3% en un escenario base al 4T24).
- Derivado del deterioro en el índice combinado de la Aseguradora, la rentabilidad sufriría una contracción a través de pérdidas en la utilidad de la operación, las cuales ascenderían a -P\$107.4m a diciembre de 2024 (vs. pérdida de -P\$14.2m en un escenario base al 4T24). A pesar de esto, los indicadores de rentabilidad (ROA y ROE) cerrarían en niveles de 3.6% y 5.1% al 4T24 (vs. 5.0% y 6.9% en un escenario base al 4T24).
- Reducción de los niveles de solvencia que se ubicarían aún en niveles elevados debido a los altos montos de capital contable con los que cuenta la Aseguradora. Es así como se espera que el índice de capital a reservas, de capital de solvencia y de capital mínimo pagado muestren una disminución al cerrar en 251.5%, 9.8x y 48.2x al 4T24 (vs. 286.8%, 11.1x y 50.8x en un escenario base al 4T24).

Anexo - Escenario Base

Balance: SCV-SHF	Anual						1S21	1S22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
Escenario Base (En millones de pesos)								
ACTIVO	4,783.9	5,390.0	5,628.7	5,968.4	6,447.1	6,951.1	5,442.1	5,650.7
Inversiones en Valores	3,190.5	3,884.9	4,141.6	4,494.3	4,947.1	5,424.0	3,877.8	4,491.2
Gubernamentales	3,190.5	3,884.9	4,141.6	4,494.3	4,947.1	5,424.0	3,877.8	4,491.2
Reporto	1,517.1	1,302.5	1,242.2	1,257.7	1,273.4	1,289.3	1,345.9	958.4
Disponibilidades	0.5	1.2	0.1	0.6	1.2	1.5	2.2	0.1
Deudores	2.8	3.4	43.7	43.1	43.8	44.3	42.6	24.1
Primas	2.7	3.2	3.2	2.1	2.3	2.3	2.2	0.4
Otros ¹	0.1	0.1	40.5	41.0	41.5	42.0	40.5	23.7
Reaseguradores y Reafianzadores	66.8	91.9	81.3	65.4	76.3	88.7	90.3	68.6
Instituciones de Seguros	66.8	91.9	81.3	65.4	76.3	88.7	90.3	68.6
Operaciones con Productos Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos	6.2	106.2	119.9	107.3	105.3	103.3	83.3	108.3
PASIVO	1,640.8	1,930.7	1,710.8	1,640.0	1,794.1	1,967.5	1,753.3	1,524.7
Reservas Técnicas	1,538.5	1,746.0	1,489.3	1,415.6	1,567.0	1,737.5	1,595.1	1,406.3
Riesgos en Curso	222.0	272.9	246.7	232.5	246.0	258.2	206.7	185.3
Seguros de Daños	222.0	272.9	246.7	232.5	246.0	258.2	206.7	185.3
Obligaciones Contractuales	1,004.5	1,173.0	973.5	840.2	927.4	1,027.7	1,023.6	900.8
Sinistros Ocurridos Pendientes de Pago	1,004.5	1,173.0	973.5	840.2	927.4	1,027.7	1,023.6	900.8
Sinistros Ocurridos y No Reportados	312.0	300.1	269.1	343.0	393.6	451.6	364.9	320.2
Acreeedores	5.7	6.0	6.6	6.7	6.7	6.8	6.3	0.1
Diversos	5.7	6.0	6.6	6.7	6.7	6.8	6.3	0.1
Reaseguradores y Reafianzadores	2.1	3.0	1.5	1.5	1.6	1.6	3.2	1.7
Instituciones de Seguros	2.1	3.0	1.5	1.5	1.6	1.6	3.2	1.7
Otros Pasivos	94.5	175.6	213.5	216.1	218.9	221.6	148.7	116.6
Provisiones para Obligaciones Diversas	79.7	128.1	199.7	202.2	204.7	207.3	136.3	104.1
Creditos Diferidos	14.8	47.5	13.8	14.0	14.1	14.3	12.4	12.5
CAPITAL CONTABLE	3,143.1	3,459.3	3,917.9	4,328.5	4,652.9	4,983.6	3,688.8	4,126.0
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	147.0	185.6	219.6	262.2	262.2	262.2	219.6	262.2
Superavit por Valuación	6.9	(17.0)	15.2	28.8	28.8	28.8	3.5	28.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	623.6	970.6	1,276.7	1,660.5	2,057.4	2,381.9	1,276.7	1,660.5
Resultado del Ejercicio	385.6	340.1	426.4	397.0	324.5	330.7	209.0	194.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario base.

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

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

Edo. de Resultados: SCV-SHF	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1S21	1S22
Escenario Base (En millones de pesos)								
Primas Emitidas	462.6	450.5	419.5	404.4	419.4	436.2	216.0	193.8
Primas Cedidas	74.2	67.1	59.0	55.8	57.5	59.0	30.6	26.3
Primas de Retención	388.5	383.3	360.6	348.7	362.0	377.2	185.4	167.5
Incremento de Reservas en Curso	30.8	21.0	30.1	29.2	32.6	34.9	(29.3)	(35.9)
Primas de Retención Devengadas	357.6	362.3	330.4	319.4	329.4	342.4	214.7	203.4
Recuperación del Costo de Adquisición	(19.7)	(17.8)	(15.6)	(14.6)	(14.7)	(15.3)	(8.1)	(7.0)
Costo Neto de Adquisición	(19.7)	(17.8)	(15.6)	(14.6)	(14.7)	(15.3)	(8.1)	(7.0)
Costo de Siniestralidad	147.4	218.7	(119.1)	(27.7)	157.0	177.4	(118.5)	(27.4)
Costo Neto de Siniestralidad	147.4	218.7	(119.1)	(27.7)	157.0	177.4	(118.5)	(27.4)
Utilidad Técnica	229.9	161.4	465.2	361.6	187.1	180.2	341.4	237.7
Constitución de Reservas	(21.8)	(11.9)	(31.0)	(25.4)	(25.7)	(25.9)	64.8	51.1
Utilidad Bruta	251.6	173.3	496.2	387.0	212.7	206.1	276.6	186.6
Gastos Administrativos	165.3	189.2	205.1	208.7	213.9	220.3	78.8	80.2
Utilidad de Operación	86.3	(15.9)	291.1	178.4	(1.2)	(14.2)	197.8	106.4
Productos Financieros	431.5	458.9	200.4	325.2	415.6	449.2	46.6	99.4
Utilidad antes de ISR	517.8	443.0	491.6	503.6	414.4	435.1	244.4	205.8
Provisión ISR	132.2	102.9	65.2	106.6	89.9	104.4	35.4	11.3
Utilidad neta	385.6	340.1	426.4	397.0	324.5	330.7	209.0	194.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario base.

1.-Otros: Compensaciones Adicionales a Agentes de Seguros.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1S21	1S22
Índice de Adquisición	-5.1%	-4.7%	-4.3%	-4.2%	-4.1%	-4.0%	-4.4%	-4.2%
Índice de Siniestralidad	41.2%	60.4%	-36.0%	-8.7%	47.7%	51.8%	-3.2%	-8.8%
Índice de Operación	35.7%	42.0%	48.9%	51.6%	51.0%	50.5%	47.1%	52.0%
Índice Combinado	71.9%	97.7%	8.5%	38.8%	94.6%	98.3%	39.5%	39.0%
Índice de Retención de Riesgo	84.0%	85.1%	85.9%	86.2%	86.3%	86.5%	85.8%	86.2%
Índice de Pérdidas Netas	38.0%	57.1%	-33.0%	-7.9%	43.4%	47.0%	-3.4%	-8.2%
Margen Bruto	64.8%	45.2%	137.6%	111.0%	58.8%	54.6%	113.6%	118.6%
ROA Promedio	8.3%	6.6%	7.8%	6.9%	5.3%	5.0%	7.1%	7.4%
ROE Promedio	13.0%	10.2%	11.4%	9.5%	7.2%	6.9%	10.7%	10.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	2.0%	4.7%	-1.9%	-4.1%	-2.6%	-2.1%	-0.1%	-3.3%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	1.7	1.8	2.2	2.3	2.3	2.2	2.0	2.5
Índice de Capital a Reservas	204.3%	198.1%	263.1%	305.8%	296.9%	286.8%	231.3%	293.4%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	10.7	9.8	11.8	11.8	11.5	11.1	11.7	10.5
Índice de Capital Mínimo Pagado**	41.4	44.3	48.6	48.1	49.5	50.8	45.8	33.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario base.

**Información obtenida de la página de la CNSF.

Flujo de Efectivo: SCV-SHF	Anual						1S21	1S22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
Escenario Base (En millones de pesos)								
Utilidad del Ejercicio	385.6	340.1	426.4	397.0	324.5	330.7	209.0	194.5
Ajustes por partidas que no implican efectivo	144.9	143.8	224.0	230.5	32.6	34.9	73.6	165.4
Utilidad de valorización	(87.2)	(124.3)	215.7	119.4	0.0	0.0	162.3	119.4
Depreciación	(0.4)	(0.2)	(1.1)	(0.7)	0.0	0.0	(1.0)	(0.7)
Ajuste a Reservas Técnicas	156.5	227.8	(120.0)	53.0	32.6	34.9	(83.0)	(12.1)
Liberación de Reservas Técnicas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	(56.3)	(62.4)	64.2	47.5	0.0	0.0	(40.0)	47.5
Impuestos a la Utilidad Causados	132.2	102.9	65.2	11.3	0.0	0.0	35.4	11.3
Flujo Generado por Resultados	530.5	483.9	650.4	627.4	357.0	365.5	282.7	359.9
Flujo generado por Operaciones	(530.6)	(483.2)	(651.5)	(626.9)	(356.4)	(365.2)	(281.6)	(359.8)
Cambio en Inversiones en Valores	785.8	(570.1)	(472.4)	(472.1)	(452.8)	(476.8)	(155.2)	(469.0)
Cambio en Deudores por Reporto	(1,176.5)	214.6	60.3	(15.5)	(15.7)	(15.9)	(43.4)	283.7
Cambio en Primas por Cobrar	1.2	2.7	3.2	1.5	(0.1)	(0.1)	3.2	3.2
Cambio en Deudores	0.0	0.0	(40.3)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(40.3)	16.8
Cambio en Reaseguradores	14.7	10.2	11.5	8.6	(10.8)	(12.4)	4.6	5.7
Cambio en Otros Activos	0.0	(94.9)	5.6	50.9	2.0	2.0	38.0	49.9
Cambio en Obligaciones Contractuales	(206.2)	(91.7)	(93.6)	(100.9)	118.8	135.7	(43.6)	(45.2)
Cambio en Otros Pasivos	50.5	45.9	(125.8)	(98.9)	2.8	2.8	(44.9)	(205.0)
Flujos Netos de Operación	(0.1)	0.7	(1.1)	0.5	0.6	0.3	1.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	(0.1)	0.7	(1.1)	0.5	0.6	0.3	1.0	0.0
Efectivo al Inicio del Periodo	0.6	0.5	1.2	0.1	0.6	1.2	1.2	0.1
Efectivo al Final del Periodo	0.5	1.2	0.1	0.6	1.2	1.5	2.2	0.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario base.

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: SCV-SHF Escenario Estrés (En millones de pesos)	Anual						1S21	1S22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
ACTIVO	4,783.9	5,390.0	5,628.7	5,943.7	6,378.6	6,832.4	5,442.1	5,650.7
Inversiones en Valores	3,190.5	3,884.9	4,141.6	4,469.4	4,880.6	5,308.0	3,877.8	4,491.2
Gubernamentales	3,190.5	3,884.9	4,141.6	4,469.4	4,880.6	5,308.0	3,877.8	4,491.2
Reporto	1,517.1	1,302.5	1,242.2	1,254.6	1,267.1	1,279.8	1,345.9	958.4
Disponibilidades	0.5	1.2	0.1	0.5	0.6	0.7	2.2	0.1
Deudores	2.8	3.4	43.7	43.0	43.5	43.7	42.6	24.1
Primas	2.7	3.2	3.2	2.2	2.2	2.0	2.2	0.4
Otros ¹	0.1	0.1	40.5	40.9	41.3	41.7	40.5	23.7
Reaseguradores y Reafianzadores	66.8	91.9	81.3	69.2	82.4	98.5	90.3	68.6
Instituciones de Seguros	66.8	91.9	81.3	69.2	82.4	98.5	90.3	68.6
Operaciones con Productos Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos	6.2	106.2	119.9	107.0	104.4	101.8	83.3	108.3
PASIVO	1,640.8	1,930.7	1,710.8	1,701.1	1,887.5	2,107.0	1,753.3	1,524.7
Reservas Técnicas	1,538.5	1,746.0	1,489.3	1,477.3	1,661.5	1,878.7	1,595.1	1,406.3
Riesgos en Curso	222.0	272.9	246.7	232.9	249.4	267.4	206.7	185.3
Seguros de Daños	222.0	272.9	246.7	232.9	249.4	267.4	206.7	185.3
Obligaciones Contractuales	1,004.5	1,173.0	973.5	901.4	1,018.5	1,159.7	1,023.6	900.8
Siniestros Ocurredos Pendientes de Pago	1,004.5	1,173.0	973.5	901.4	1,018.5	1,159.7	1,023.6	900.8
Siniestros Ocurredos y No Reportados	312.0	300.1	269.1	343.0	393.6	451.6	364.9	320.2
Acreedores	5.7	6.0	6.6	6.6	6.7	6.8	6.3	0.1
Diversos	5.7	6.0	6.6	6.6	6.7	6.8	6.3	0.1
Reaseguradores y Reafianzadores	2.1	3.0	1.5	1.5	1.6	1.6	3.2	1.7
Instituciones de Seguros	2.1	3.0	1.5	1.5	1.6	1.6	3.2	1.7
Otros Pasivos	94.5	175.6	213.5	215.6	217.8	219.9	148.7	116.6
Provisiones para Obligaciones Diversas	79.7	128.1	199.7	201.7	203.7	205.7	136.3	104.1
Creditos Diferidos	14.8	47.5	13.8	13.9	14.1	14.2	12.4	12.5
CAPITAL CONTABLE	3,143.1	3,459.3	3,917.9	4,242.6	4,491.1	4,725.4	3,688.8	4,126.0
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	147.0	185.6	219.6	262.2	262.2	262.2	219.6	262.2
Superavit por Valuación	6.9	(17.0)	15.2	28.8	28.8	28.8	3.5	28.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	623.6	970.6	1,276.7	1,660.5	1,971.6	2,220.0	1,276.7	1,660.5
Resultado del Ejercicio	385.6	340.1	426.4	311.1	248.5	234.3	209.0	194.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario de estrés.

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

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

Edo. de Resultados: SCV-SHF	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1S21	1S22
Escenario Estrés (En millones de pesos)								
Primas Emitidas	462.6	450.5	419.5	398.5	379.1	360.7	216.0	193.8
Primas Cedidas	74.2	67.1	59.0	46.7	37.9	33.2	30.6	26.3
Primas de Retención	388.5	383.3	360.6	351.7	341.2	327.5	185.4	167.5
Incremento de Reservas en Curso	30.8	21.0	30.1	30.1	41.6	51.9	(29.3)	(35.9)
Primas de Retención Devengadas	357.6	362.3	330.4	321.6	299.6	275.6	214.7	203.4
Recuperación del Costo de Adquisición	(19.7)	(17.8)	(15.6)	(13.1)	(10.6)	(9.4)	(8.1)	(7.0)
Costo Neto de Adquisición	(19.7)	(17.8)	(15.6)	(13.1)	(10.6)	(9.4)	(8.1)	(7.0)
Costo de Siniestralidad	147.4	218.7	(119.1)	34.6	192.6	226.8	(118.5)	(27.4)
Costo Neto de Siniestralidad	147.4	218.7	(119.1)	34.6	192.6	226.8	(118.5)	(27.4)
Utilidad Técnica	229.9	161.4	465.2	300.1	117.6	58.1	341.4	237.7
Constitución de Reservas	(21.8)	(11.9)	(31.0)	(22.3)	(22.5)	(22.7)	64.8	51.1
Utilidad Bruta	251.6	173.3	496.2	322.4	140.1	80.9	276.6	186.6
Gastos Administrativos	165.3	189.2	205.1	205.0	197.1	188.3	78.8	80.2
Utilidad de Operación	86.3	(15.9)	291.1	117.3	(57.0)	(107.4)	197.8	106.4
Productos Financieros	431.5	458.9	200.4	324.6	412.0	442.1	46.6	99.4
Utilidad antes de ISR	517.8	443.0	491.6	441.9	355.0	334.8	244.4	205.8
Provisión ISR	132.2	102.9	65.2	130.8	106.5	100.4	35.4	11.3
Utilidad neta	385.6	340.1	426.4	311.1	248.5	234.3	209.0	194.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario de estrés.

1.-Otros: Compensaciones Adicionales a Agentes de Seguros.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1S21	1S22
Índice de Adquisición	-5.1%	-4.7%	-4.3%	-3.7%	-3.1%	-2.9%	-4.4%	-4.2%
Índice de Siniestralidad	41.2%	60.4%	-36.0%	10.8%	64.3%	82.3%	-3.2%	-8.8%
Índice de Operación	35.7%	42.0%	48.9%	51.5%	52.0%	52.2%	47.1%	52.0%
Índice Combinado	71.9%	97.7%	8.5%	58.5%	113.2%	131.6%	39.5%	39.0%
Índice de Retención de Riesgo	84.0%	85.1%	85.9%	88.3%	90.0%	90.8%	85.8%	86.2%
Índice de Pérdidas Netas	38.0%	57.1%	-33.0%	9.8%	56.5%	69.3%	-3.4%	-8.2%
Margen Bruto	64.8%	45.2%	137.6%	91.7%	41.1%	24.7%	113.6%	118.6%
ROA Promedio	8.3%	6.6%	7.8%	5.4%	4.1%	3.6%	7.1%	7.4%
ROE Promedio	13.0%	10.2%	11.4%	7.5%	5.7%	5.1%	10.7%	10.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	2.0%	4.7%	-1.9%	-4.1%	-2.6%	-2.1%	-0.1%	-3.3%
Índice de Cobertura de la Base de Inversión**	1.7	1.8	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0	2.5
Índice de Capital a Reservas	204.3%	198.1%	263.1%	287.2%	270.3%	251.5%	231.3%	293.4%
Índice de Requerimiento de Capital de Solvencia**	10.7	9.8	11.8	11.2	10.5	9.8	11.7	10.5
Índice de Capital Mínimo Pagado**	41.4	44.3	48.6	47.1	47.8	48.2	45.8	33.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario de estrés.

**Información obtenida de la página de la CNSF.

Flujo de Efectivo: SCV-SHF	Anual						1S21	1S22
	Escenario Estrés (En millones de pesos)	2019	2020	2021	2022P*	2023P		
Utilidad del Ejercicio	385.6	340.1	426.4	311.1	248.5	234.3	209.0	194.5
Ajustes por partidas que no implican efectivo	144.9	143.8	224.0	231.4	41.6	51.9	73.6	165.4
Utilidad de valorización	(87.2)	(124.3)	215.7	119.4	0.0	0.0	162.3	119.4
Depreciación	(0.4)	(0.2)	(1.1)	(0.7)	0.0	0.0	(1.0)	(0.7)
Ajuste a Reservas Técnicas	156.5	227.8	(120.0)	53.9	41.6	51.9	(83.0)	(12.1)
Liberación de Reservas Técnicas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	(56.3)	(62.4)	64.2	47.5	0.0	0.0	(40.0)	47.5
Impuestos a la Utilidad Causados	132.2	102.9	65.2	11.3	0.0	0.0	35.4	11.3
Flujo Generado por Resultados	530.5	483.9	650.4	542.5	290.1	286.2	282.7	359.9
Flujo generado por Operaciones	(530.6)	(483.2)	(651.5)	(542.1)	(290.0)	(286.1)	(281.6)	(359.8)
Cambio en Inversiones en Valores	785.8	(570.1)	(472.4)	(447.2)	(411.2)	(427.3)	(155.2)	(469.0)
Cambio en Deudores por Reporto	(1,176.5)	214.6	60.3	(12.4)	(12.5)	(12.7)	(43.4)	283.7
Cambio en Primas por Cobrar	1.2	2.7	3.2	1.5	(0.0)	0.1	3.2	3.2
Cambio en Deudores	0.0	0.0	(40.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(40.3)	16.8
Cambio en Reaseguradores	14.7	10.2	11.5	4.9	(13.2)	(16.0)	4.6	5.7
Cambio en Otros Activos	0.0	(94.9)	5.6	51.2	2.6	2.6	38.0	49.9
Cambio en Obligaciones Contractuales	(206.2)	(91.7)	(93.6)	(40.1)	142.6	165.4	(43.6)	(45.2)
Cambio en Otros Pasivos	50.5	45.9	(125.8)	(99.4)	2.2	2.2	(44.9)	(205.0)
Flujos Netos de Operación	(0.1)	0.7	(1.1)	0.4	0.1	0.1	1.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	(0.1)	0.7	(1.1)	0.4	0.1	0.1	1.0	0.0
Efectivo al Inicio del Periodo	0.6	0.5	1.2	0.1	0.5	0.6	1.2	0.1
Efectivo al Final del Periodo	0.5	1.2	0.1	0.5	0.6	0.7	2.2	0.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Del Barrio y Cia., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T22 bajo un escenario de estrés.

Glosario de Instituciones de Seguros

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

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.



Credit
Rating
Agency

Seguros de Crédito a la Vivienda SHF

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras

14 de octubre de 2022

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

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130 Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845

Vicepresidente del Consejo de Administración

alberto.ramos@hrratings.com

pedro.latapi@hrratings.com

Análisis



Credit
Rating
Agency

Seguros de Crédito a la Vivienda SHF

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras

14 de octubre de 2022

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Dirección de Desarrollo de Negocios

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección de Operaciones

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834



roberto.soto@hrratings.com

heinz.cederborg@hrratings.com

Institucion es Financieras / ABS

Sustainable Impact / ESG

Angel García

+52 55 1253 6549

angel.garcia@hrratings.com

Luisa Adame

+52 55 1253 6545

luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata

+52 55 8647 3837

akira.hirata@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles

+52 181 8187 9309

rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina

+52 55 1500

0761

alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Operaciones

Verónica Cordero

+52 55 1500 0765

Daniela Dosal

+52 55 1253 6541

veronica.cordero@hrratings.com

daniela.dosal@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746

carmen.oyoque@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130. Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022

Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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.

Calificación anterior

HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1



Fecha de última acción de calificación	14 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14 – 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera trimestral interna y anual dictaminada por Del Barrio y Cía. S.A de C.V. proporcionados 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

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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, lo anterior, 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 (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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).