

QUÁLITAS SALUD, S.A. DE C.V.

24.1.3 NOTA DE REVELACIÓN RELATIVA A LA COBERTURA DE SU BASE DE INVERSIÓN Y, EN EL CASO DE LAS INSTITUCIONES, EL NIVEL EN QUE LOS FONDOS PROPIOS ADMISIBLES CUBREN SU RCS, ASÍ COMO LOS RECURSOS DE CAPITAL QUE CUBREN EL CAPITAL MÍNIMO PAGADO.

Cobertura de requerimientos estatutarios				
Requerimiento Estatutario	Sobrante (Faltante)		Índice de Cobertura	
	2023	2022	2023	2022
Reservas técnicas ¹	46,576,267	49,823,793	2.08	5.28
Requerimiento de capital de solvencia ²	47,816,509	22,455,183	3.94	9.23
Capital mínimo pagado ³	78,561,179	47,979,321	7.03	4.96

¹ Inversiones que respaldan las reservas técnicas / base de inversión.

² Fondos propios admisibles / requerimiento de capital de solvencia.

³ Los recursos de capital de la Institución computables de acuerdo a la regulación / Requerimiento de capital mínimo pagado para cada operación y/o ramo que tenga autorizados.

24.1.4 CALIFICACIÓN CREDITICIA

Al 31 de diciembre de 2023, la Institución tiene una calificación crediticia de "HR AAA" a largo plazo con perspectiva estable, y a corto plazo "HR+1" otorgada por la Institución Calificadora HR RATINGS.

Las Notas de Revelación de información adicional y que forman parte de los Estados Financieros anuales, fueron aprobados por el consejo de administración de **QUÁLITAS SALUD, S.A. DE C.V.**, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

Fecha de expedición: 29 de febrero 2024.

ATENTAMENTE.

RÚBRICA

Lic. Susana Rebeca Fernández Bolio
 Directora General

RÚBRICA

L.C. Francisco Javier Quiané Cisneros
 Contador General

RÚBRICA

C.P.C. Gabriel García Ruiz
 Auditor Interno

Calificación

Quálitas Salud LP HR AAA
Quálitas Salud CP HR+1

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Luis Rodríguez
Asociado
Analista Responsable
luis.rodriguez@hrratings.com

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

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

La calificación contenida en el presente documento es de carácter privado, y tendrá vigencia de un año contado a partir de la fecha indicada en este documento; transcurrido dicho periodo, la calificación perderá su validez. No obstante, esta calificación se encuentra sujeta a que HR Ratings cuente con la información periódica necesaria solicitada para su seguimiento, y la calificación se podrá modificar con anterioridad al periodo de vencimiento como resultado de la revisión a la información periódica presentada y/ o por la existencia de algún evento relevante que impacte los supuestos, proyecciones o consideraciones utilizadas.

HR Ratings revisó al alza las calificaciones de HR AA+ a HR AAA, manteniendo la Perspectiva Estable y de HR1 a HR+1 para Quálitas Salud

La revisión al alza de las calificaciones para Quálitas Salud¹ se sustenta en el soporte operativo y financiero por parte de su Casa Matriz², y de la cual su principal subsidiaria, Quálitas Compañía de Seguros³, entidades que cuentan con una calificación equivalente a HR BBB- (G) para su Casa Matriz y de HR AAA en escala local para Quálitas Compañía de Seguros. Por parte del desempeño financiero de la Aseguradora, al cierre del segundo trimestre de 2023 (2T23), se muestra un monto en primas emitidas 12m de P\$17.4m, lo que se compara con los P\$163.2m esperados en un escenario base. Por otro lado, al ser una Empresa de reciente creación, esta continúa mostrando una elevada erogación en sus costos operativos, lo que conllevó a mostrar una pérdida neta 12m de P\$34.4m a junio 2023, sin embargo, se espera que este efecto se vaya diluyendo conforme crezca su operación (vs. -P\$10.3m al 2T22 y -P\$5.7m en un escenario base). Por último, se muestra un índice de cobertura de capital de solvencia y un índice de capital mínimo pagado de 16.6x y 5.0x respectivamente al 2T23, resultado de la aportación al capital en 2022 por P\$85.0m y P\$25.0m al 2T23 (vs. 2.8x y 3.0x en un escenario base). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Quálitas Salud (Cifras en millones de pesos)	2T22		Escenario Base				Escenario de Estrés		
	2T22	2T23	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2024P
Primas Emitidas 12m	0.0	17.4	16.5	46.8	81.1	152.4	33.1	47.8	87.0
Resultado Neto 12m	-10.3	-34.4	-25.2	-27.1	-20.1	-7.0	-37.0	-35.5	-31.4
Índice de Adquisición	n.a.	45.1%	23.7%	32.6%	33.0%	28.5%	44.7%	36.0%	34.0%
Índice de Siniestralidad	n.a.	71.8%	68.5%	37.7%	34.3%	38.2%	100.7%	69.9%	38.8%
Índice de Operación	n.a.	261.3%	223.7%	94.5%	57.7%	32.3%	119.2%	88.6%	54.7%
Índice Combinado	n.a.	378.2%	315.9%	164.8%	125.0%	99.0%	264.6%	194.5%	127.5%
Índice de Retención de Riesgo	n.a.	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	n.a.	51.8%	22.0%	22.5%	25.2%	29.3%	27.7%	29.9%	24.1%
Margen Bruto	n.a.	-24.7%	-13.5%	4.7%	15.1%	18.9%	-44.9%	-23.2%	4.1%
ROA Promedio	-59.3%	-38.6%	-40.9%	-30.3%	-13.8%	-3.2%	-42.1%	-45.4%	-36.5%
ROE Promedio	-61.9%	-54.4%	-56.4%	-41.6%	-20.7%	-5.5%	-59.6%	-86.6%	-108.1%
Tasa Activa de Inversiones	n.a.	13.4%	20.0%	12.3%	12.3%	12.2%	12.2%	12.0%	11.9%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	n.a.	6.9	5.2	452.4%	294.8%	2.9	290.6%	236.2%	224.8%
Capital a Reservas	n.a.	952.1%	515.6%	317.4%	290.4%	291.3%	279.7%	131.7%	72.8%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	n.a.	16.6	9.2	4.1	3.0	2.9	3.3	2.8	2.5
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	n.a.	5.0	5.0	4.8	2.9	2.9	4.3	1.7	1.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T23

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en las primas emitidas, al resultar con un monto en primas emitidas 12m de P\$17.4m a junio 2023 (vs. P\$163.2m en un escenario base).** La Aseguradora emitió su primera prima en septiembre 2022, sin embargo, el ritmo de crecimiento fue menor al esperado en un escenario base, en donde se esperaba un mayor ritmo de colocación, principalmente en la zona centro y norte del país.
- **Constantes inyecciones de capital.** Derivado del continuo crecimiento en la operación de la Aseguradora, se ha mostrado constantes inyecciones de capital, siendo en 2022 por un monto de P\$85.0m, y al 2T23 por P\$25.0m.
- **Resultados netos negativos.** Al ser una Empresa de reciente creación, esta continúa incurriendo en mayores costos operativos, por lo que al cierre de junio 2023 se muestra una pérdida neta 12m por P\$34.4m, sin embargo, se espera que esta muestre menores pérdidas en periodos futuros.

¹ Quálitas Salud, S.A. de C.V. (la Aseguradora y/o Quálitas Salud).

² Quálitas Controladora, S.A.B. de C.V. (la Casa Matriz y/o Quálitas Controladora).

³ Quálitas Compañía de Seguros, S.A. de C.V. (Quálitas Seguros y/o Quálitas Compañía de Seguros).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en las primas emitidas.** Se espera que la Aseguradora muestre un mayor ritmo de crecimiento en los siguientes tres años proyectados, al exhibir un monto de P\$46.8m para 2023 y este cerraría en P\$152.4m para 2025.
- **Menores pérdidas esperadas para 2025.** Se espera que la Aseguradora mantenga un elevado crecimiento tanto en sus ingresos por primas, como en sus egresos por la constitución de reservas y costos operativos, sin embargo, una mayor economía de escalas para los siguientes periodos ayudaría a mostrar un resultado neto menos presionado para 2025.
- **Adecuado comportamiento en su posición de solvencia.** Se espera que, para los siguientes tres periodos proyectados, la Aseguradora muestre adecuados indicadores de solvencia, cerrando con un índice de cobertura de capital de solvencia y capital mínimo pagado en 4.1x y 4.8x respectivamente en 2023, sin embargo, con una tendencia decreciente en los periodos futuros, resultado de una normalización en las operaciones.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo explícito por parte de su Casa Matriz, entidad que cuenta con una calificación de mercado equivalente a HR BBB- (G), y en donde su principal subsidiaria es Quálitas Compañía de Seguros, entidad que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local.** Quálitas Salud es una subsidiaria de Qualitas Controladora, la cual le proporciona el respaldo financiero y operativo a través de aportaciones al capital y sinergia en sus operaciones de colocación.
- **Adecuado perfil de sus inversiones en valores.** El 72.2% de las inversiones están en BONDESF, mientras que el 21.6% está en CETES y el 6.2% restante en BANOBRAS, las cuales se encuentran con instrumentos con alta calidad crediticia.
- **Riesgo actuarial.** En 2023 una firma de auditoría independiente opinó que las reservas técnicas de la institución constituyen, al 31 de diciembre de 2022, un monto razonable para hacer frente a sus obligaciones.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Movimientos en la calificación de su Casa Matriz.** Dado que la Aseguradora cuenta con el soporte operativo y financiero de su Casa Matriz, un movimiento en la calificación de Quálitas Controladora de manera negativa resultaría en un movimiento en la calificación de la Aseguradora.

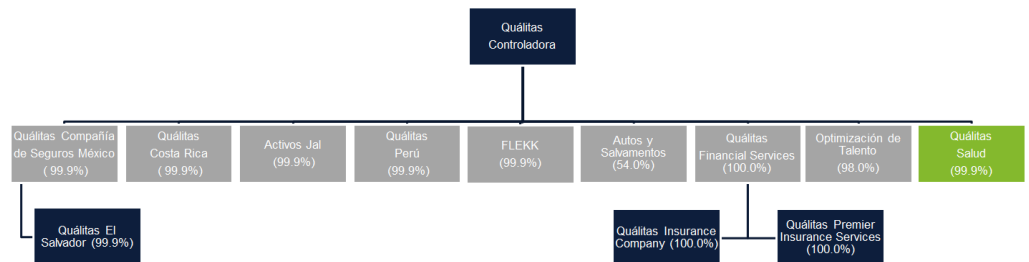
Perfil de la Calificación

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 Quálitas Salud. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a la Aseguradora, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 12 de agosto de 2022.

Perfil de la Aseguradora

Quálitas Salud es una empresa fundada en 2021, subsidiaria de Quálitas Controladora, quien además de Quálitas Salud, la Controladora cuenta con ocho subsidiarias adicionales, y de la cual Quálitas Compañía de Seguros es la que mantiene la mayor fuente de ingresos, con el 91.0% de las primas generados en 2022. El modelo de negocios de Quálitas Salud se enfoca en el otorgamiento de pólizas en los ramos de accidentes personales, gastos médicos y salud. Actualmente, Quálitas Controladora posee el 99.9% de participación en Quálitas Salud.

Figura 1. Estructura Organizacional



Fuente: HR Ratings con información interna del Grupo.

Resultado Observado vs. Proyectado

Los escenarios base y estrés proyectados por HR Ratings, incluidos en el reporte con fecha del 12 de agosto de 2022, consideraban ciertos supuestos y resultados con el objetivo de poder plantear el plan de negocios de Quálitas Salud. A continuación, se muestra una tabla comparativa entre los resultados observados y los proyectados por HR Ratings en dicho reporte:

Figura 2. Resultados: Quálitas Salud (Cifras en millones de pesos)	Anual		Proyecciones Calificación 2022*	
	2T22	2T23	Base 2T23	Estrés 2T23
Primas Emitidas 12m	0.0	17.4	163.2	137.6
Primas Cedidas 12m	0.0	0.0	0.0	0.0
Primas de Retención 12m	0.0	17.4	163.2	137.6
Incremento de Reservas de Riesgos en Curso 12m	0.0	4.8	74.0	54.6
Costo Neto de Adquisición 12m	0.5	7.9	19.7	16.5
Costo Neto de Siniestralidad 12m	0.9	9.0	45.1	46.1
Constitución de Reservas Técnicas 12m	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto 12m	-10.3	-34.4	-14.1	-31.7
Índice de Adquisición	n.a.	45.1%	12.1%	12.0%
Índice de Siniestralidad	n.a.	71.8%	50.6%	55.5%
Índice de Operación	n.a.	261.3%	25.8%	40.0%
Índice Combinado	n.a.	378.2%	88.5%	107.6%
Índice de Retención de Riesgo	n.a.	100.0%	100.0%	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	n.a.	51.8%	27.7%	33.5%
Margen Bruto	n.a.	-24.7%	14.9%	14.8%
ROA Promedio	-59.3%	-38.6%	-11.1%	-35.5%
ROE Promedio	-61.9%	-54.4%	-30.1%	-82.0%
Tasa Activa de Inversiones	n.a.	13.4%	7.6%	7.2%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	n.a.	6.9	1.3	1.2
Capital a Reservas	n.a.	952.1%	43.1%	42.5%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	n.a.	16.6	2.6	2.9
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	n.a.	5.0	2.6	2.4

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

*Proyecciones realizadas desde el 3T22, publicadas en el reporte de revisión inicial con fecha 12 de agosto de 2022.

Evolución de las Primas Emitidas

Analizando el comportamiento de las primas emitidas 12m, estas mostraron un monto de P\$17.4m al cierre de junio 2023, sin embargo, aún se mostraron por debajo de lo esperado en un escenario base (vs P\$16.5m en 2022, P\$0.0m a junio 2022 y P\$163.2m en un escenario base). Es importante recordar que la Aseguradora es de reciente creación, siendo el mes de septiembre 2022 en el cual se emitió su primera póliza. Asimismo, el crecimiento en las primas fue impulsado por los productos Q Contigo, el cual esta enfocado en el ramo de salud, principalmente para coberturas de medicina preventiva, medicina curativa y atenciones de salud enfocadas a la protección y restauración de la salud; y el producto póliza colectiva, la cual está enfocada en otorgar una póliza a un conjunto de colaboradores de empresas pequeñas y medianas. Con respecto a las primas cedidas, estas no mostraron variaciones con respecto a lo analizado en el reporte anterior, por lo que, el índice de retención se ubicó en 100.0% al cierre del 2T23, nivel similar al esperado en un escenario base (vs. 100.0% en un escenario base).

Eficiencias

Referente al uso de recursos y administración de costos por parte de la Aseguradora, en los últimos 12m se ha observado que los costos de adquisición han presentado un crecimiento constante, en línea con la evolución y crecimiento orgánico de la operación por parte de la Aseguradora. En línea con lo anterior, el costo neto de adquisición 12m se ubicó en P\$7.9m a junio 2023, resultando con un índice de adquisición de 45.1%, mostrándose por arriba del esperado en un escenario base (vs. P\$3.9m y 23.7% en 2022; P\$19.7m y 12.1% en un escenario base). El crecimiento en el costo neto de adquisición se explica por una mayor constitución de coberturas de exceso de pérdidas.

Con respecto al costo neto de siniestralidad, este se ubicó con un monto 12m de P\$9.0m a junio 2023, lo que conllevó a mostrar un índice de siniestralidad en niveles de 71.8% al 2T23 (vs. P\$3.6m y 68.5% en 2022; P\$45.1m y 50.6% en un escenario base). Por parte del índice de operación, este se ubicó en niveles presionados de 261.3% al 2T23, lo que se compara con el 223.7% en 2022 y el 25.8% esperado en un escenario base. Con ello, el índice combinado se ubicó con un nivel de 378.2% al cierre del 2T23, lo que se compara con el 315.9% en 2022 y el 88.5% esperado en un escenario base. En opinión de HR Ratings, la Aseguradora muestra unos indicadores de eficiencia operativa presionados, sin embargo, esto se explica por la reciente operación de Quálitas Salud, lo que conlleva a incurrir en mayores costos para soportar el crecimiento de la operación, por lo que se espera que dichos indicadores muestren una tendencia más favorable con un mayor volumen de operación en los próximos periodos.

En línea con lo anterior, la utilidad (pérdida) técnica 12m ascendió a -P\$4.3m a junio 2023, resultado principalmente del crecimiento en el costo de siniestralidad y la generación de coberturas de exceso de pérdidas (vs. -P\$1.4m a junio 2022 y P\$24.3m en un escenario base). Con ello, el margen bruto se ubicó en niveles de -24.7% al cierre del 2T23, lo que se compara con el -13.5% en 2022 y 14.9% en un escenario base.

Con relación al gasto administrativo, este mostró un monto acumulado 12m de P\$45.5m al cierre de junio 2023, lo que se compara con los P\$9.6m a junio 2022 y los P\$33.6m en un escenario base. Dichos gastos corresponden principalmente a las remuneraciones al personal y gastos operativos propios de la Aseguradora. Con ello, se muestra una utilidad (pérdida) de la operación 12m por -P\$49.9m en junio 2023, lo que se compara con los -P\$11.0m en junio 2022 y -P\$17.7m en un escenario base.

Rentabilidad

El resultado integral de financiamiento se ubicó con un monto generado 12m de P\$6.2m a junio 2023, resultado de las inversiones en valores con las que cuenta la Aseguradora, siendo en su mayoría papeles gubernamentales de bajo riesgo (vs. P\$0.7m a junio 2022 y P\$3.7m en un escenario base). Con ello, una vez efectuado la provisión de impuestos, la Aseguradora mostró un resultado neto de -P\$34.4m 12m a junio 2023, mostrando un beneficio por impuestos, ya que aún se encuentra generando pérdidas netas (vs. -P\$10.3m en junio 2022 y -P\$14.1m en un escenario base). El ROA Promedio se ubicó en niveles de -38.6% mientras que el ROE Promedio se ubicó en -54.4% al 2T23 (vs. -59.3% y -61.9% al 2T22; -11.1% y -30.1% en un escenario base).

Reservas Técnicas y Cobertura

Con respecto a las reservas técnicas, estas se situaron con un monto de P\$6.9m al cierre de junio 2023, mientras que, a diciembre 2022, estas resultaron con una generación de P\$11.7m. Dichas reservas están integradas principalmente por riesgos en curso de accidentes y enfermedades, las cuales representan el 95.8% de las reservas, mientras que el 4.2% restante se encuentran en obligaciones contractuales. Lo anterior esta en línea con el modelo de negocios de la Aseguradora.

Solvencia

Con respecto a la posición de solvencia de la Aseguradora, durante el 2022 se realizó una aportación al capital por P\$85.0m, mientras que al 2T23, se realizó una aportación

adicional de P\$25.0m, lo que robusteció el capital contable de la Aseguradora. Con ello, al cierre del 2T23 se muestra un índice de cobertura de capital de solvencia y un índice de cobertura de capital mínimo pagado en 16.6x y 5.0x respectivamente, lo que se compara con el 2.8x y 3.0x en un escenario base. HR Ratings considera que dichos indicadores se encuentran elevados, dada las inyecciones de capital y la reciente operación de la Aseguradora, por lo que se espera que estos muestren una normalización para los periodos futuros.

Análisis de Primas Emitidas e Inversiones en Valores

Inversiones en Valores

Con respecto a las inversiones en valores, la Aseguradora muestra un perfil de riesgo conservador en dichos instrumentos, en donde el total de las inversiones en valores se encuentran en papeles gubernamentales. En línea con lo anterior, el 72.2% de las inversiones están en BONDESF, mientras que el 21.6% esta en CETES y el 6.2% restante en BANOBRAS. En opinión de HR Ratings, la Aseguradora muestra un adecuado perfil en sus inversiones en valores, las cuales se encuentran con instrumentos con alta calidad crediticia y liquidez.

Figura 3. Inversiones en Valores

Instrumento	Titulos	Valor*
BONDESF	360,000	36,152,172
CETES	1,100,000	10,812,670
BANOBRAS	3,110,998	3,108,080
Total	4,570,998	50,072,922

Fuente: HR Ratings con información interna de la Aseguradora.

*Cifras en millones de pesos.

Riesgo Actuarial

Para el análisis de riesgo actuarial, la Aseguradora contrató a la firma de auditoría Camsa Actuarios y Consultores, en el cual, el pasado 2 de marzo de 2023 dictaminó que “las reservas técnicas de la institución constituyen, al 31 de diciembre de 2022, un monto razonable para hacer frente a sus obligaciones, de conformidad con las disposiciones legales vigentes y con base a principios actuariales comúnmente aceptados”.

Riesgo Regulatorio

Con respecto al riesgo regulatorio, la Aseguradora mantiene contratada a la firma de auditoría “KPMG Cárdenas Dosal, S.C., la cual es la encargada de realizar la auditoría financiera de Quálitas Salud. En línea con lo anterior, la firma opinó lo siguiente: “los estados financieros adjuntos de la institución han sido preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con los Criterios de Contabilidad para las Instituciones de Seguros en México, emitidos por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas”.

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por Quálitas Salud para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de la Aseguradora, 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 supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Figura 4.

Supuestos y Resultados: Quálitas Salud	2022	Escenario Base			Escenario de Estrés		
		2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Primas Emitidas 12m (Cambio %)	n.a	184.2%	73.3%	88.0%	101.0%	44.3%	82.1%
Gastos de Operación 12m (Cambio %)	n.a	23.1%	3.7%	5.4%	10.8%	4.2%	12.5%
Resultado Neto 12m (P\$m)	-25.2	-27.1	-20.1	-7.0	-37.0	-35.5	-31.4
Índice de Adquisición	23.7%	32.6%	33.0%	28.5%	44.7%	36.0%	34.0%
Índice de Siniestralidad	68.5%	37.7%	34.3%	38.2%	100.7%	69.9%	38.8%
Índice de Operación	223.7%	94.5%	57.7%	32.3%	119.2%	88.6%	54.7%
Índice Combinado	315.9%	164.8%	125.0%	99.0%	264.6%	194.5%	127.5%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	22.0%	22.5%	25.2%	29.3%	27.7%	29.9%	24.1%
Margen Bruto	-13.5%	4.7%	15.1%	18.9%	-44.9%	-23.2%	4.1%
ROA Promedio	-40.9%	-30.3%	-13.8%	-3.2%	-42.1%	-45.4%	-36.5%
ROE Promedio	-56.4%	-41.6%	-20.7%	-5.5%	-59.6%	-86.6%	-108.1%
Tasa Activa de Inversiones	20.0%	12.3%	12.3%	12.2%	12.2%	12.0%	11.9%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	5.2	4.5	2.9	2.9	2.9	2.4	2.2
Capital a Reservas	515.6%	317.4%	290.4%	291.3%	279.7%	131.7%	72.8%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	9.2	4.1	3.0	2.9	3.3	2.8	2.5
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	5.0	4.8	2.9	2.9	4.3	1.7	1.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario Base

Evolución de Primas Emitidas

Con respecto a la evolución de las primas, en un escenario base se espera que la Aseguradora continúe con el ritmo creciente en la colocación de pólizas, en línea con su estrategia de colocación, principalmente en la zona centro y norte del país. Con ello, se espera que la Aseguradora muestre un monto en primas emitidas de P\$46.8m para el cierre de 2023, y para los siguientes dos periodos proyectados, se espera que la Aseguradora continúe con el elevado ritmo de colocación, al cerrar con un monto en primas emitidas de P\$81.1m para 2024 y P\$152.4m para 2025. Con respecto al índice de retención de riesgo, este se mantendría estable en los tres periodos proyectados, al cerrar en niveles de 100.0% para los años proyectados, dado que el total de las primas serían emitidas por la Aseguradora.

Figura 5. Índice de Retención de Riesgo vs. Índice de Pérdidas Netas Prom. 12m (Base y Estrés)



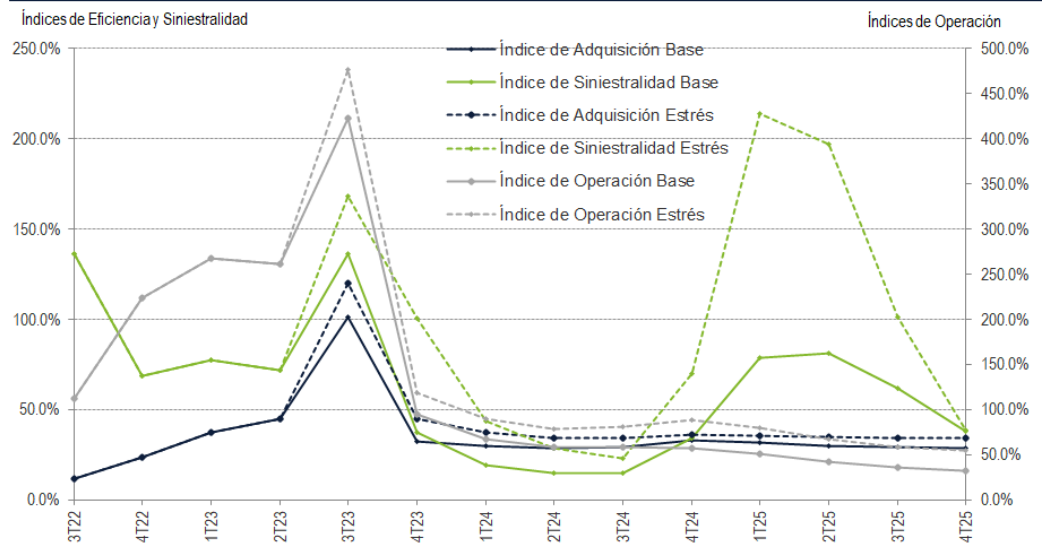
Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base y de estrés.

Eficiencias

Se espera que los costos de adquisición presenten un crecimiento orgánico, en línea con el crecimiento de las operaciones. En línea con lo anterior, se espera que el gasto por comisiones a agentes, cobertura de exceso de pérdida y otros gastos muestren un crecimiento, al exhibir monto neto en el costo de adquisición en 2023 de P\$15.3m, en donde la constitución de coberturas de exceso de pérdidas mostraría el mayor monto erogado. Para los siguientes dos periodos proyectados, se espera un costo neto de adquisición de P\$26.8m para 2024 y P\$43.4m para 2025. Lo anterior conllevaría a mostrar un índice de adquisición de 32.6% para 2023, y este cerraría en niveles de 28.5% para 2025.

Asimismo, resultado del incremento en el volumen operado a través de mayores primas emitidas y pólizas vigentes, el costo neto de siniestralidad mostraría un crecimiento en los tres años proyectados, cerrando con un costo de siniestralidad en P\$10.5m para el primer año proyectado, y este alcanzaría un nivel de P\$44.7m para el cierre de 2025 (vs P\$3.6m en 2022). Por parte de los gastos operativos, se espera que, derivado del crecimiento en las operaciones de la Aseguradora, los gastos muestren un ritmo similar, lo que resultaría en un índice de operación de 94.5% en el primer año proyectado. Para los siguientes dos periodos proyectados, los mayores volúmenes de operación ayudarían a mostrar un menor índice de operación, al cerrar en niveles de 57.7% para 2024 y 32.3% para 2025. Con ello, el índice combinado se ubicaría en niveles de 164.8% para el primer año proyectado, y este cerraría en 99.0% para 2025.

Figura 6. Índice Combinado (Base y Estrés)



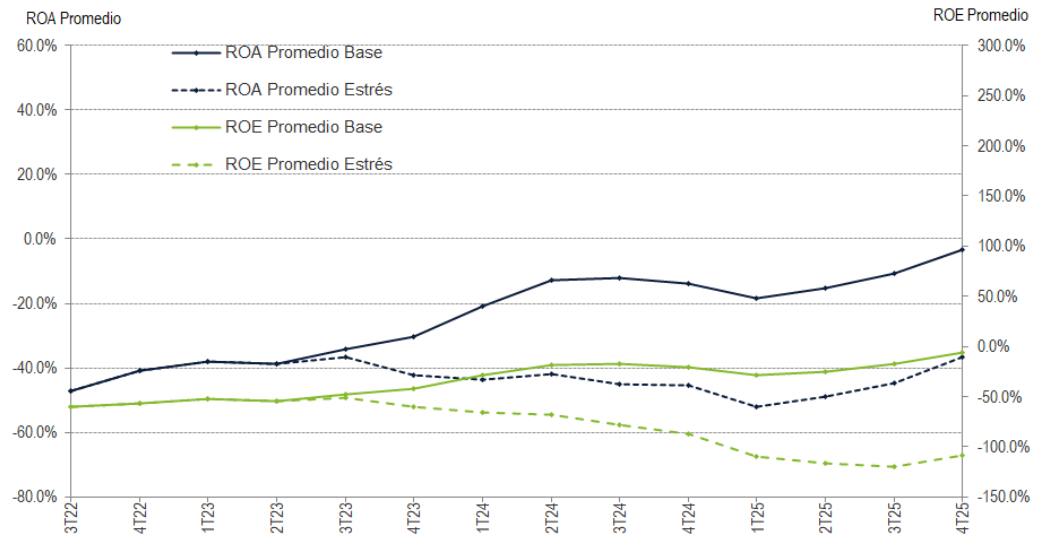
Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base y de estrés.

Rentabilidad

Con respecto al resultado integral de financiamiento, la Aseguradora mostraría un monto de P\$5.8m en el primer año proyectado, derivado de un mayor volumen en las inversiones en valores. Para los siguientes dos periodos proyectados, se espera un crecimiento en el resultado integral, al cerrar con un monto de P\$11.3m para 2025. Posteriormente, una vez contemplado el beneficio de impuestos diferidos por las pérdidas generadas en periodos anteriores, la Aseguradora mostraría una pérdida neta de P\$27.1m para el primer año proyectado, lo que conllevaría a mostrar un ROA y ROE Promedio de -30.3% y -41.6% respectivamente. Para el 2025, se espera una pérdida neta de P\$7.0, lo que resultaría con un ROA y ROE Promedio de -3.2% y -5.5% respectivamente. En línea con lo anterior, la mejora en el resultado neto se daría como consecuencia del mayor volumen en las primas emitidas, así como la mayor generación de productos financieros a través de la rentabilidad en las inversiones en valores y un crecimiento controlado en los costos.

Figura 7. ROA Promedio vs. ROE Promedio Proms. 12m (Base y Estrés)



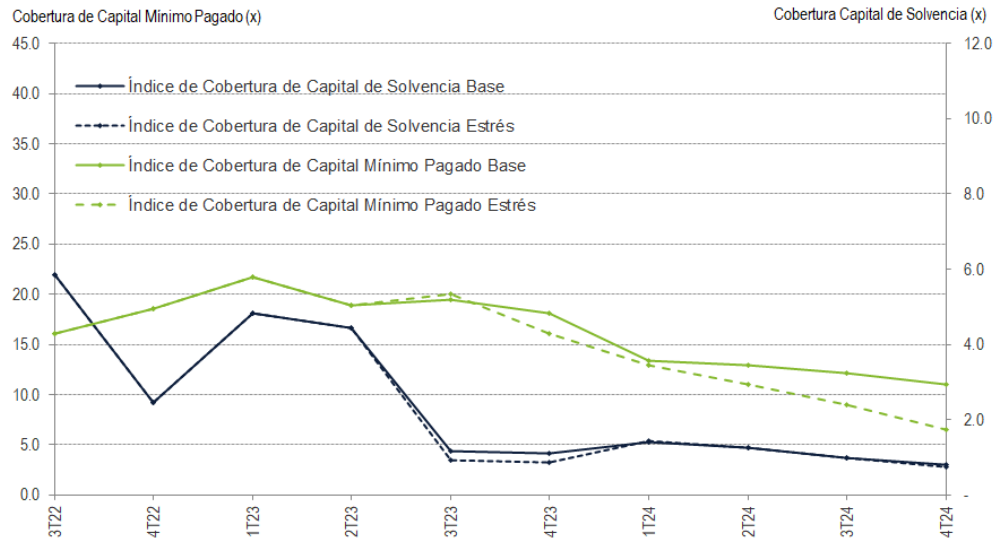
Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base y de estrés.

Reservas Técnicas y Coberturas

Con respecto a la evolución en las reservas técnicas, derivado del crecimiento en las primas emitidas, se espera que esas muestren un crecimiento en los tres años proyectados, lo que conllevaría a mostrar un saldo en balance de P\$18.3m para el cierre de 2023, y estas alcanzarían un monto de P\$45.0m para 2025. Con ello, la razón de cobertura base de inversión se ubicaría en niveles de 4.1x para el primer periodo proyectado, y este se mantendrá con una tendencia decreciente para los siguientes periodos, aunque marginal. Por parte del índice de capital a reservas, este se ubicaría en niveles de 317.4% para el primer periodo proyectado, y este cerraría en 291.3% para 2025 (vs. 515.6% en 2022).

Por último, se proyecta una aportación al capital en 2024 y 2025, en línea con el crecimiento en sus operaciones, dado que la Aseguradora requeriría mayor capital. En línea con lo anterior, el índice de cobertura de capital de solvencia y el índice de cobertura de capital mínimo se ubicaría en niveles de 4.1x y 4.8x respectivamente para 2023. Para los siguientes dos periodos, estos niveles mostrarían una tendencia a la baja, en línea con la normalización de sus operaciones, cerrando así en niveles de 2.9x para ambos casos en 2025.

Figura 8. Cobertura de Reservas Técnicas vs. Capital a Reservas (Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario de Estrés

Para el escenario de estrés, se considera un ambiente económico desfavorable, lo cual complicaría la realización del plan de negocios de la Aseguradora en comparación a un escenario base. Este escenario considera un mayor número de competidores dentro del sector de seguros de accidentes y enfermedades, así como un incremento mayor a lo esperado en los costos de adquisición, siniestralidad y gastos de operación, lo que ocasionaría un deterioro en el índice combinado.

- En el escenario de estrés, se espera un menor ritmo de crecimiento en la emisión de primas, en comparación con el escenario base, lo que resultaría con un monto de P\$33.1m en el primer año proyectado, y este cerraría en P\$87.0m para 2025 (vs. P\$46.8m en un escenario base).
- El índice de siniestralidad se ubicaría en niveles de 100.7% en el primer año proyectado (vs. 37.7% en el escenario base). A pesar de lo anterior, la Aseguradora mantendría un apetito al riesgo de primas en niveles similares al escenario base, lo cual se vería reflejado en un índice de retención de riesgo de 100.0% (vs. 100.0% en el escenario base).
- Se esperaría un alza en los costos de adquisición, principalmente aquellos asociados a comisiones a agentes y cobertura de exceso de pérdidas. Con ello, al cierre de 2023, el costo neto de adquisición cerraría con un monto total de P\$14.8m lo que resultaría con un índice de adquisición a un nivel de 44.7% (vs. 32.6% en el escenario base).
- En cuanto a los costos de operación, en el escenario de estrés se espera que estos muestren un índice de operación de 119.2% para el cierre de 2023, sin embargo, se espera que este muestre un decremento en los siguientes dos años, cerrando en niveles de 54.7% para 2025 (vs. 94.5% en el escenario base). En línea con lo anterior, el índice combinado se ubicaría en 264.6% para 2023, con una tendencia decreciente en los siguientes dos periodos, cerrando en 127.5% para 2025 (vs. 164.8% en el escenario base).

Quálitas Salud

S.A. de C.V.

HR AAA

HR+1

PRIVADA

Instituciones Financieras

16 de agosto de 2023

- En línea con lo anterior, durante los tres años proyectados se mostrarían pérdidas netas, las cuales irían con tendencia decreciente para 2024 y 2025. En línea con lo anterior, la pérdida neta generada en 2023 sería de P\$37.0m, lo que conllevaría a mostrar un ROA y ROE Promedio de -42.1% y -59.6% respectivamente. Para 2025, se espera una pérdida neta de P\$31.4m, así como un ROA y ROE Promedio de -36.5% y -108.1% respectivamente.
- Las pérdidas acumuladas de la Aseguradora durante los siguientes tres años conllevarían a mostrar un deterioro en el capital contable, lo cual presionaría los indicadores de solvencia. En línea con lo anterior, el índice de cobertura de capital de solvencia y el índice de cobertura de capital mínimo pagado se ubicarían en niveles de 3.3x y 4.3x respectivamente en 2023, y estos cerrarían en niveles de 2.5x y 1.6x para 2025.

Anexo - Escenario Base

Balance: Quálitas Salud Escenario Base (En millones de pesos)	Anual				Trimestral	
	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
ACTIVO	93.7	89.1	152.6	235.2	61.7	82.4
Inversiones en Valores	68.9	45.3	76.5	114.4	0.0	50.1
Gubernamentales	68.9	45.3	76.5	114.4	0.0	50.1
Disponibilidades	1.0	2.0	9.4	12.2	58.7	1.5
Deudores	1.4	9.9	23.8	49.2	0.0	6.7
Primas	1.4	9.9	23.8	49.2	0.0	6.7
Otros Activos	22.0	31.9	42.9	59.4	3.0	24.2
Mobiliario y Equipo	0.4	5.4	7.2	9.6	0.0	4.5
Otros Activos	11.1	13.6	17.1	21.7	0.0	10.0
PASIVO	33.6	31.1	64.7	104.2	2.0	16.8
Reservas Técnicas	11.7	18.3	30.3	45.0	0.0	6.9
Riesgos en Curso	11.2	10.6	13.7	18.4	0.0	4.8
Accidentes, Enfermedades y Fianzas	11.2	10.6	13.7	18.4	0.0	4.8
Obligaciones Contractuales	0.5	7.6	16.6	26.6	0.0	2.0
Reserva para Obligaciones Pendientes de Cumplir	0.5	1.4	2.0	2.7	0.0	2.0
Reserva de Riesgos Catastróficos	0.0	6.2	14.6	23.8	0.0	0.0
Acreeedores	19.4	11.3	32.2	56.1	0.0	8.5
Agentes y Ajustadores	16.8	7.3	26.0	46.9	0.0	5.9
Acreeedores Diversos	2.6	4.1	6.2	9.2	0.0	2.6
Otros Pasivos	1.2	1.5	2.2	3.2	2.0	1.4
Otros	1.2	1.5	2.2	3.2	2.0	1.4
CAPITAL CONTABLE	60.1	58.0	87.9	131.0	59.7	65.6
Capital Social	85.0	110.0	160.0	210.0	70.0	110.0
Superavit por Valuación	0.3	0.4	0.4	0.4	0.0	0.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	(25.2)	(52.3)	(72.4)	0.0	(25.2)
Resultado del Ejercicio	(25.2)	(27.1)	(20.1)	(7.0)	(10.3)	(19.5)
Superavit por Valuación	0.3	0.4	0.4	0.4	0.0	0.4

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

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base.

Edo. de Resultados: Quálitas Salud Escenario Base (En millones de pesos)	Anual				Trimestral	
	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Primas Emitidas	16.5	46.8	81.1	152.4	0.0	1.0
Primas de Retención	16.5	46.8	81.1	152.4	0.0	1.0
Incremento de Reservas en Curso	11.2	18.8	21.6	35.4	0.0	(6.3)
Primas de Retención Devengadas	5.3	28.0	59.4	117.0	0.0	7.3
Costo de Adquisición	3.9	15.3	26.8	43.4	0.5	4.5
Comisiones a Agentes	0.9	1.1	4.1	9.1	0.0	0.0
Cobertura de Exceso de Pérdida	1.4	6.8	9.7	15.2	0.5	2.7
Otros	1.7	7.3	13.0	19.1	0.0	1.8
Costo Neto de Adquisición	3.9	15.3	26.8	43.4	0.5	4.5
Costo de Siniestralidad	3.6	10.5	20.4	44.7	0.9	6.3
Costo Neto de Siniestralidad	3.6	10.5	20.4	44.7	0.9	6.3
Utilidad (Pérdida) Técnica	(2.2)	2.2	12.3	28.9	(1.4)	(3.5)
Gastos Administrativos	36.8	45.3	47.0	49.5	9.6	18.3
Utilidad (Pérdida) de la Operación	(39.1)	(43.1)	(34.7)	(20.7)	(11.0)	(21.8)
Resultado Integral del Financiamiento	3.4	5.8	7.9	11.3	0.7	3.4
Utilidad (Pérdida) antes de ISR	(35.6)	(37.3)	(26.8)	(9.4)	(10.3)	(18.4)
Provisión ISR	(10.4)	(10.2)	(6.7)	(2.4)	0.0	1.2
Utilidad (Pérdida) Neta	(25.2)	(27.1)	(20.1)	(7.0)	(10.3)	(19.5)

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

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Adquisición	23.7%	32.6%	33.0%	28.5%	n.a.	45.1%
Índice de Siniestralidad	68.5%	37.7%	34.3%	38.2%	n.a.	71.8%
Índice de Operación	223.7%	94.5%	57.7%	32.3%	n.a.	261.3%
Índice Combinado	315.9%	164.8%	125.0%	99.0%	n.a.	378.2%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	n.a.	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	22.0%	22.5%	25.2%	29.3%	n.a.	51.8%
Margen Bruto	-13.5%	4.7%	15.1%	18.9%	n.a.	-24.7%
ROA Promedio	-40.9%	-30.3%	-13.8%	-3.2%	-59.3%	-38.6%
ROE Promedio	-56.4%	-41.6%	-20.7%	-5.5%	-61.9%	-54.4%
Tasa Activa de Inversiones	20.0%	12.3%	12.3%	12.2%	n.a.	13.4%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	5.2	4.5	2.9	2.9	n.a.	6.9
Capital a Reservas	515.6%	317.4%	290.4%	291.3%	n.a.	952.1%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	9.2	4.1	3.0	2.9	n.a.	16.6
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	5.0	4.8	2.9	2.9	n.a.	5.0

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

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: Quálitas Salud		Anual				Trimestral	
Escenario Base (En millones de pesos)	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23	
Utilidad del Ejercicio	(25.2)	(27.1)	(20.1)	(7.0)	(10.3)	(19.5)	
Ajustes por partidas que no implican efectivo	11.7	6.6	12.0	14.7	0.0	-4.8	
Cambio en Reservas Técnicas	11.7	6.6	12.0	14.7	0.0	(4.8)	
Flujo Generado por Resultados	-13.6	-20.5	-8.1	7.7	-10.3	-24.3	
Flujo generado por Operaciones	-70.7	-3.6	-34.5	-54.9	-1.0	-0.3	
Cambio en inversiones en valores	(68.9)	23.6	(31.2)	(37.9)	0.0	18.8	
Cambio en deudores	(1.4)	(8.5)	(13.9)	(25.3)	0.0	(5.3)	
Cambio en reaseguradores y reafianzadores	0.9	(0.9)	0.0	0.0	0.0	(1.0)	
Cambio en otros activos operativos	(22.0)	(10.0)	(11.0)	(16.5)	(3.0)	(2.2)	
Cambio en acreedores	16.8	(8.1)	20.9	23.8	0.0	(10.9)	
Cambio en otros pasivos operativos	3.9	0.2	0.7	1.0	2.0	0.2	
Flujos Netos de Operación	-84.3	-24.0	-42.6	-47.2	-11.3	-24.6	
Flujo Generado por Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Bajas de Inmuebles y Mobiliario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Pagos por disposición de Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Flujo Generado por Financiamiento	85.3	25.1	50.0	50.0	70.0	25.1	
Dividendos Pagados	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	
Aportaciones de Capital	85.0	25.0	50.0	50.0	70.0	25.0	
Otros	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	
Incremento o Disminución Neta	1.0	1.02	7.4	2.8	58.7	0.4	
Efectivo Al Inicio	0	1	2	9	0	1	
Efectivo Al Final	1.0	2.0	9.4	12.2	58.7	1.4	

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

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario base.

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Quálitas Salud Escenario de Estrés (En millones de pesos)	Anual				Trimestral	
	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
ACTIVO	93.7	80.9	71.0	86.5	61.7	82.4
Inversiones en Valores	68.9	42.8	18.6	16.1	0.0	50.1
Gubernamentales	68.9	42.8	18.6	16.1	0.0	50.1
Disponibilidades	1.0	1.6	1.7	1.1	58.7	1.5
Deudores	1.4	7.2	14.4	27.6	0.0	6.7
Primas	1.4	7.2	14.4	27.6	0.0	6.7
Otros Activos	22.0	29.2	36.3	41.7	3.0	24.2
Mobiliario y Equipo	0.4	4.6	4.8	5.0	0.0	4.5
Otros Activos	11.1	12.1	13.8	14.5	0.0	10.0
PASIVO	33.6	32.7	43.4	65.3	2.0	16.8
Reservas Técnicas	11.7	17.2	21.0	29.2	0.0	6.9
Riesgos en Curso	11.2	9.8	13.2	16.8	0.0	4.8
Accidentes, Enfermedades y Fianzas	11.2	9.8	13.2	16.8	0.0	4.8
Obligaciones Contractuales	0.5	7.4	7.8	12.4	0.0	2.0
Reserva para Obligaciones Pendientes de Cumplir	0.5	1.3	1.8	2.3	0.0	2.0
Reserva de Riesgos Catastróficos	0.0	6.1	6.0	10.1	0.0	0.0
Acreeedores	19.4	14.1	20.8	34.4	0.0	8.5
Agentes y Ajustadores	16.8	11.5	18.1	31.6	0.0	5.9
Acreeedores Diversos	2.6	2.6	2.7	2.8	0.0	2.6
Otros Pasivos	1.2	1.4	1.6	1.7	2.0	1.4
Otros	1.2	1.4	1.6	1.7	2.0	1.4
CAPITAL CONTABLE	60.1	48.2	27.7	21.2	59.7	65.6
Capital Social	85.0	110.0	125.0	150.0	70.0	110.0
Superavit por Valuación	0.3	0.4	0.4	0.4	0.0	0.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	(25.2)	(62.2)	(97.7)	0.0	(25.2)
Resultado del Ejercicio	(25.2)	(37.0)	(35.5)	(31.4)	(10.3)	(19.5)
Superavit por Valuación	0.3	0.4	0.4	0.4	0.0	0.4

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

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario de estrés.

Edo. de Resultados: Quálitas Salud Escenario de Estrés (En millones de pesos)	Anual				Trimestral	
	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Primas Emitidas	16.5	33.1	47.8	87.0	0.0	1.0
Primas de Retención	16.5	33.1	47.8	87.0	0.0	1.0
Incremento de Reservas en Curso	11.2	24.0	27.3	32.9	0.0	(6.3)
Primas de Retención Devengadas	5.3	9.1	20.4	54.1	0.0	7.3
Costo de Adquisición	3.9	14.8	17.2	29.6	0.5	4.5
Comisiones a Agentes	0.9	1.6	2.9	6.1	0.0	0.0
Cobertura de Exceso de Pérdida	1.4	6.6	6.2	11.3	0.5	2.7
Otros	1.7	6.6	8.1	12.2	0.0	1.8
Costo Neto de Adquisición	3.9	14.8	17.2	29.6	0.5	4.5
Costo de Siniestralidad	3.6	9.2	14.3	21.0	0.9	6.3
Costo Neto de Siniestralidad	3.6	9.2	14.3	21.0	0.9	6.3
Utilidad (Pérdida) Técnica	(2.2)	(14.8)	(11.1)	3.5	(1.4)	(3.5)
Gastos Administrativos	36.8	40.8	42.5	47.8	9.6	18.3
Utilidad (Pérdida) de la Operación	(39.1)	(55.6)	(53.6)	(44.3)	(11.0)	(21.8)
Resultado Integral del Financiamiento	3.4	5.5	2.1	1.8	0.7	3.4
Utilidad (Pérdida) antes de ISR	(35.6)	(50.1)	(51.5)	(42.5)	(10.3)	(18.4)
Provisión ISR	(10.4)	(13.1)	(16.0)	(11.0)	0.0	1.2
Utilidad (Pérdida) Neta	(25.2)	(37.0)	(35.5)	(31.4)	(10.3)	(19.5)

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

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Adquisición	23.7%	44.7%	36.0%	34.0%	n.a.	45.1%
Índice de Siniestralidad	68.5%	100.7%	69.9%	38.8%	n.a.	71.8%
Índice de Operación	223.7%	119.2%	88.6%	54.7%	n.a.	261.3%
Índice Combinado	315.9%	264.6%	194.5%	127.5%	n.a.	378.2%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	n.a.	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	22.0%	27.7%	29.9%	24.1%	n.a.	51.8%
Margen Bruto	-13.5%	-44.9%	-23.2%	4.1%	n.a.	-24.7%
ROA Promedio	-40.9%	-42.1%	-45.4%	-36.5%	-59.3%	-38.6%
ROE Promedio	-56.4%	-59.6%	-86.6%	-108.1%	-61.9%	-54.4%
Tasa Activa de Inversiones	20.0%	12.2%	12.0%	11.9%	n.a.	13.4%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	5.2	2.9	2.4	2.2	n.a.	6.9
Capital a Reservas	515.6%	279.7%	131.7%	72.8%	n.a.	952.1%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	9.2	3.3	2.8	2.5	n.a.	16.6
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	5.0	4.3	1.7	1.6	n.a.	5.0

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

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario de estrés.

Flujo de Efectivo: Quálitas Salud		Anual			Trimestral	
Escenario de Estrés (En millones de pesos)	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Utilidad del Ejercicio	(25.2)	(37.0)	(35.5)	(31.4)	(10.3)	(19.5)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	11.7	5.6	3.8	8.2	0.0	-4.8
Cambio en Reservas Técnicas	11.7	5.6	3.8	8.2	0.0	(4.8)
Flujo Generado por Resultados	-13.6	-31.4	-31.8	-23.3	-10.3	-24.3
Flujo generado por Operaciones	-70.7	7.0	16.8	-2.3	-1.0	-0.3
Cambio en inversiones en valores	(68.9)	26.1	24.2	2.5	0.0	18.8
Cambio en deudores	(1.4)	(5.9)	(7.2)	(13.1)	0.0	(5.3)
Cambio en reaseguradores y reafianzadores	0.9	(0.9)	0.0	0.0	0.0	(1.0)
Cambio en otros activos operativos	(22.0)	(7.2)	(7.1)	(5.4)	(3.0)	(2.2)
Cambio en acreedores	16.8	(5.3)	6.7	13.6	0.0	(10.9)
Cambio en otros pasivos operativos	3.9	0.2	0.2	0.1	2.0	0.2
Flujos Netos de Operación	-84.3	-24.4	-15.0	-25.5	-11.3	-24.6
Flujo Generado por Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bajas de Inmuebles y Mobiliario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por disposición de Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	85.3	25.1	15.0	25.0	70.0	25.1
Dividendos Pagados	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)
Aportaciones de Capital	85.0	25.0	15.0	25.0	70.0	25.0
Otros	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Incremento o Disminución Neta	1.0	0.63	0.0	-0.5	58.7	0.4
Efectivo Al Inicio	0	1	2	2	0	1
Efectivo Al Final	1.0	1.6	1.7	1.1	58.7	1.4

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

*Proyecciones realizadas desde el 3T23 bajo un escenario de estrés.

Glosario

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

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

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

Índice de Eficiencia a Primas Emitidas. Gastos Administrativos Totales 12 meses / Primas Emitidas 12 meses.

Índice de Adquisición Neta a Primas Emitidas. Costo de Adquisición 12 meses / Primas Emitidas 12 meses.

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.

Margen Bruto. Utilidad Bruta 12 meses / Primas de Retenidas 12 meses.

Índice de Recuperación a Siniestralidad. Recuperación de Siniestralidad Promedio 12 meses / Costo Total de Siniestralidad Promedio 12 meses.

ROA Promedio. Utilidad Neta 12 meses / Activos Totales Promedio 12 meses.

ROE Promedio. Utilidad Neta 12 meses / Capital Contable Promedio 12 meses.

Razón de inversiones a reservas. Inversiones en Valores / Reservas Totales.

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

Índice de Capital Mínimo de Garantía. Inversiones que Respaldan el Capital Mínimo de Garantía / Requerimiento de Capital Mínimo de Garantía.

Índice de Capital Mínimo Pagado. Recursos de Capital / Requerimiento de Capital para la Operación.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023

ADENDUM – 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/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 AA+ / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	12 de agosto de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T22 – 2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Aseguradora
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación para Quálitas Controladora en escala global de LP de BBB- con Perspectiva Estable, otorgada por Fitch Ratings el 22 de diciembre de 2022. Calificación para Quálitas Compañía de Seguros en escala local de AAA(mex) con Perspectiva Estable, otorgada por Fitch Ratings el 22 de diciembre de 2022.
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 de 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 varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).