

## 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		
	2024	2023	2022	2024	2023	2022
Reservas técnicas <sup>1</sup>	66,377,055	46,576,267	49,823,793	1.83	2.08	5.28
Requerimiento de capital de solvencia <sup>2</sup>	69,431,797	53,472,790	22,455,183	11.34	11.74	9.23
Capital mínimo pagado <sup>3</sup>	95,482,843	78,561,179	47,979,321	8.02	7.03	4.96

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

<sup>2</sup> Fondos propios admisibles / requerimiento de capital de solvencia.

<sup>3</sup> 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 2024, 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: 7 de marzo de 2025.

ATENTAMENTE.

**RÚBRICA**

Ing. Alejandro Pérez Galindo  
 Director General

**RÚBRICA**

L.C. Francisco Javier Quiané Cisneros  
 Subdirector de Finanzas

**RÚBRICA**

C.P.C. Gabriel García Ruíz  
 Auditor Interno

Quálitas Salud  
LP  
HR AAA  
Perspectiva Estable

Quálitas Salud  
CP  
HR+1

2022  
HR AA+  
Perspectiva Estable

2023  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2024  
HR AAA  
Perspectiva Estable



Angel García

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



Ximena Rodarte

[ximena.rodarte@hrratings.com](mailto:ximena.rodarte@hrratings.com)

Analista



Luis Rodríguez

[luis.rodriguez@hrratings.com](mailto:luis.rodriguez@hrratings.com)

Asociado



Roberto Soto

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Quálitas Salud

La ratificación de las calificaciones para Quálitas Salud<sup>1</sup> se basa en el soporte operativo y financiero por parte de su Casa Matriz<sup>2</sup>, entidad que cuenta con una calificación equivalente a HR BBB- (G), y de la cual, su principal subsidiaria, Quálitas Compañía de Seguros<sup>3</sup>, es la mayor generadora de ingresos, entidad que cuenta con una calificación equivalente a HR AAA en escala local. Por su parte, se observa una evolución en el desempeño financiero de la Aseguradora en línea al crecimiento de sus operaciones, lo que resultó en un incremento en las primas emitidas de los últimos doce meses (12m), a un monto de P\$68.7 millones (m) al cierre del segundo trimestre de 2024 (2T24) (vs. P\$17.4m en junio de 2023 y P\$97.7m en el escenario base). Por su parte, al tomar en consideración que la Aseguradora lleva 22 meses de operación y un ritmo elevado de crecimiento, se observa que los costos operativos aún presentan niveles elevados, lo cual conllevó a mostrar una pérdida neta de P\$15.2m en junio de 2024, sin embargo, al compararse con la pérdida observada en junio de 2023 por un monto de P\$34.4m, la Aseguradora presenta una tendencia de estabilización, donde se esperaría alcanzar un punto de equilibrio al cierre de 2026. Por su parte, se observa un índice de cobertura de capital de solvencia y un índice de capital mínimo pagado de 8.2 veces (x) y 5.6x al 2T24 (vs. 16.6x y 5.0x al 2T23 y 4.7x y 3.4x en el escenario base). Finalmente, la Aseguradora mantiene un perfil de riesgo conservador en sus inversiones en valores, por lo que la totalidad de sus inversiones se encuentra en instrumentos gubernamentales, lo que refleja una alta calidad crediticia y liquidez. Los principales supuestos y resultados son:

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados: Quálitas Salud

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T23	2T24	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Primas Emitidas 12m	17.4	68.7	16.5	61.4	81.4	131.5	265.6	47.0	71.8	87.6
Resultado Neto 12m	-34.4	-15.2	-25.2	-18.8	-18.2	-10.5	4.2	-50.4	-39.0	-36.5
Índice de Adquisición	45.1%	26.9%	23.7%	22.2%	27.3%	27.9%	24.5%	47.8%	32.6%	24.5%
Índice de Siniestralidad	71.8%	49.1%	68.5%	44.6%	38.6%	47.2%	44.6%	110.9%	60.4%	59.5%
Índice de Operación	261.3%	60.6%	223.7%	62.2%	27.3%	20.0%	19.9%	83.1%	69.7%	59.7%
Índice Combinado	378.2%	136.5%	315.9%	129.1%	93.2%	95.1%	89.0%	241.9%	162.7%	143.7%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	51.8%	38.7%	22.0%	24.1%	28.5%	34.2%	33.5%	45.7%	34.7%	33.8%
Margen Bruto	-24.7%	13.3%	-13.5%	7.7%	17.9%	10.5%	17.1%	-52.3%	-9.8%	-1.5%
ROA Promedio	-38.6%	-12.1%	-40.9%	-17.3%	-12.6%	-4.8%	1.7%	-42.3%	-36.9%	-39.2%
ROE Promedio	-54.4%	-17.9%	-56.4%	-23.3%	-20.4%	-7.9%	2.9%	-69.9%	-80.4%	-188.7%
Tasa Activa de Inversiones	13.4%	12.0%	20.0%	11.6%	11.9%	10.8%	9.7%	12.1%	10.9%	9.8%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	6.9	2.1	5.2	2.1	1.7	1.9	2.1	1.2	0.8	0.5
Capital a Reservas	952.1%	267.0%	515.6%	212.4%	182.6%	175.9%	197.5%	138.0%	68.9%	18.9%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	16.6	8.2	9.2	11.7	3.8	2.7	2.3	2.2	1.2	0.9
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	5.0	5.6	5.0	7.0	5.1	4.1	3.5	2.8	1.1	0.2

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

\*Proyecciones realizadas a partir de 3T24.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en el ritmo de primas emitidas, reflejado en un monto de primas emitidas 12m de P\$68.7m en junio de 2024 (vs. P\$17.4m en junio de 2023 y P\$97.7m en el escenario base).** A pesar de observarse un menor monto de primas emitidas a comparación de lo esperado en el escenario base, la Aseguradora ha incrementado la emisión debido a un mayor dinamismo en la colocación de pólizas a través de la venta cruzada con las demás subsidiarias del grupo, centrado en la emisión del producto Q contigo.
- **Mejora en el índice combinado a un nivel de 136.5% al 2T24 (vs. 378.2% al 2T23 y 101.8% en el escenario base).** Atribuido al crecimiento y evolución de las operaciones de la Aseguradora, se observa una dilución en el resultado de los índices de adquisición, siniestralidad y de operación, a pesar de que aún se encuentran en niveles elevados.
- **Adecuada evolución en el resultado neto, a pesar de presentar una pérdida neta 12m de P\$15.2m en junio de 2024 (vs. P\$34.4m en junio de 2023 y P\$14.8 en el escenario base).** Tomando en consideración que la Aseguradora lleva 22 meses de operación y un ritmo elevado de crecimiento, los costos operativos aún presentan niveles elevados, lo cual conllevó a mostrar una pérdida en el resultado de ejercicio, sin embargo, se observa una tendencia de estabilización en sus operaciones.
- **Constantes inyecciones de capital.** Derivado del continuo crecimiento en la operación de la Aseguradora, se han mostrado constantes inyecciones de capital, por lo que al cierre de 2023 se observa un monto de P\$50.0m (vs. P\$85.0m en 2022 y P\$25.0m en el escenario base).

## 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 acorde a sus estrategias de incremento de operaciones y crecimiento orgánico de la Aseguradora, lo cual se reflejaría en un monto de P\$81.4m para 2024 y este cerraría en P\$265.6m para 2026 (vs. P\$61.4m en 2023).
- **Punto de equilibrio en 2026.** 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, se espera que en los próximos periodos el resultado neto se encuentre menos presionado y en 2026 sea el primer año donde se observe un resultado positivo.



- **Disminución en el índice combinado a un nivel de 93.2% en 2024 y 89.0% en 2026.** Estimamos que el incremento en las primas emitidas diluya el incremento de los costos, por lo que se esperaría una mejora en el índice combinado.

## 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 Quálitas 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.** La Aseguradora mantiene un perfil de riesgo conservador, por lo que el total de sus inversiones en valores son papeles gubernamentales, distribuido en 67.5% BONDESF y 32.5% restante en títulos de BANOBRAS; con ello, la Aseguradora mantiene instrumentos con alta calidad crediticia y liquidez.
- **Riesgo actuarial.** En 2024 una firma de auditoría independiente opinó que las reservas técnicas de la institución constituyen, al 31 de diciembre de 2023, 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

# Reporte de Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos doce 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 cuenta con doce subsidiarias adicionales, y de la cual Quálitas Compañía de Seguros es la que mantiene la mayor fuente de ingresos, con el 93.8% de las primas generados en 2023. 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 de revisión anual con fecha del 16 de agosto de 2023, 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:



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 2 . Supuestos y Resultados: Quálitas Salud**

Cifras en millones de pesos (P\$m) Supuestos y Resultados: Quálitas Salud	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2023	
	2T23	2T24	Base 2T24*	Estrés 2T24*
Primas Emitidas 12m	17.4	68.7	97.7	64.2
Primas de Retención 12m	17.4	68.7	97.7	64.2
Incremento de Reservas de Riesgos en Curso 12m	4.8	14.4	38.4	47.1
Costo Neto de Adquisición 12m	7.9	18.5	27.9	21.8
Costo Neto de Siniestralidad 12m	9.0	26.6	8.9	4.9
Resultado Neto 12m	-34.4	-15.2	-14.8	-35.2
Índice de Adquisición	45.1%	26.9%	28.5%	34.0%
Índice de Siniestralidad	71.8%	49.1%	15.1%	28.6%
Índice de Operación	261.3%	60.6%	58.2%	79.1%
Índice Combinado	378.2%	136.5%	101.8%	141.7%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	51.8%	38.7%	9.2%	7.6%
Margen Bruto	-24.7%	13.3%	23.0%	-15.0%
ROA Promedio	-38.6%	-12.1%	-12.9%	-41.9%
ROE Promedio	-54.4%	-17.9%	-18.2%	-68.4%
Tasa Activa de Inversiones	13.4%	12.0%	12.6%	12.7%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	6.9	2.1	2.9	2.2
Capital a Reservas	952.1%	267.0%	455.1%	259.1%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	16.6	8.2	4.7	4.7
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	5.0	5.6	3.4	2.9

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T23, publicadas en el reporte de revisión anual con fecha del 16 de agosto de 2023.

## Evolución de las Primas Emitidas

Con relación a la evolución de las primas emitidas 12m por parte de la Aseguradora, se observa un crecimiento anual de 294.1%, al alcanzar un monto de P\$68.7m al cierre de junio de 2024, sin embargo, se encuentra por debajo de lo esperado en un escenario base (vs. P\$17.4m en junio de 2023 y P\$97.7m en el escenario base). A pesar de ello, se toma en consideración que han transcurrido 22 meses desde la emisión de la primera póliza, lo cual refleja un crecimiento acorde con el plan de negocios de la Aseguradora. Con ello, el crecimiento se atribuye principalmente a un mayor dinamismo en la colocación de pólizas a través de la venta cruzada con las demás subsidiarias del grupo, centrado en la emisión del producto Q contigo, el cual está 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; seguido del producto de la póliza colectiva, la cual está enfocada en otorgar una póliza a un conjunto de colaboradores de empresas pequeñas y medianas.

Por su parte, no se observan variaciones en la evolución de las primas cedidas 12m, por lo que el índice de retención de riesgo se ubicó en 100.0% al 2T24, lo cual se encuentra dentro de lo esperado en el escenario base (vs. 100.0% al 2T23 y 100.0% en el escenario base).

## Eficiencias

El costo neto de adquisición 12m mostró un crecimiento anual de 134.8%, en línea con la evolución y crecimiento de la operación por parte de la Aseguradora, por lo que se observa un monto acumulado 12m de P\$18.5m en junio de 2024 (vs. P\$7.9m en junio de 2023 y P\$27.9m en un escenario base). En línea con lo anterior, el índice de adquisición resultó en un nivel de 26.9% al 2T24, lo cual se encuentra marginalmente por debajo de lo esperado en el escenario base (vs. 45.1% al 2T23 y 28.5% en el escenario base). La disminución en el indicador refleja una mayor eficiencia en el uso de recursos y una adecuada administración de costos por parte de la Aseguradora.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Por otro lado, se observa un incremento anual de 194.7% en el costo neto de siniestralidad 12m, el cual se ubicó en un monto 12m de P\$26.6m, lo que se refleja en un índice de siniestralidad en niveles de 49.1% al 2T24 (vs. P\$9.0m y 71.8% al 2T23, y P\$8.9m y 15.1% en un escenario base). La evolución en el índice de siniestralidad muestra mejoras, lo cual ha sido efecto del mayor volumen en la operación por parte de la Aseguradora.

Con relación a los gastos de administración 12m, se observa que la Aseguradora ha logrado contener el gasto, al cerrar en un monto 12m de P\$41.6m en junio de 2024 (vs. P\$45.5m en junio de 2024 y P\$57.1m en el escenario base). En línea con lo anterior, dichos gastos corresponden principalmente a las remuneraciones al personal y gastos operativos propios de la Aseguradora. Con ello, la gestión de gastos de administración, aunado al crecimiento de las primas emitidas, se observa un fortalecimiento en el índice de operación, el cual se ubicó en un nivel de 60.6% al 2T24 (vs. 261.3% al 2T23 y 58.2% en el escenario base).

Con los factores mencionados anteriormente, se observó una reducción en el índice combinado, el cual se ubicó en un nivel de 136.5% al 2T24, sin embargo, aún se ubica por encima de lo esperado en el escenario base, aunque se muestra una relevante contracción contra lo observado en el ejercicio anterior (vs. 378.2% al 2T24 y 101.8% en el escenario base). En opinión de HR Ratings, la Aseguradora muestra una adecuada evolución en los indicadores de eficiencia operativa, tras un continuo crecimiento de sus operaciones después de la creación de la Aseguradora

## Rentabilidad

A pesar del incremento observado en el costo de adquisición por una mayor generación de coberturas de exceso de pérdidas y un crecimiento en el costo de siniestralidad, se observó una generación positiva en la utilidad técnica 12m, la cual cerró con un monto de P\$9.2m en junio de 2024 (vs. -P\$4.3m en junio de 2023 y P\$22.4m en el escenario base). Este resultado se atribuye principalmente al incremento de las primas emitidas, lo cual contrarrestó el mayor volumen de costos observados. Asimismo, se observó una menor pérdida de la operación 12m, atribuido a la contención en los gastos de administración, lo cual conllevó a mostrar una pérdida acumulada 12m de -P\$32.4m en junio de 2024, nivel similar al esperado en un escenario base (vs. -P\$49.9m en junio de 2023 y -P\$34.7m en el escenario base). Con ello, el margen bruto resultó en un nivel de 13.3% al 2T24, por debajo de lo esperado en el escenario base (vs. -24.7% en junio de 2023 y 23.0% en el escenario base).

Por su parte, el resultado integral de financiamiento presentó un crecimiento anual de 57.0%, lo cual se atribuye a la estrategia por parte de la Aseguradora de invertir en papeles gubernamentales de bajo riesgo. De esta manera, la utilidad antes de impuestos se ubicó con un monto acumulado 12m de -P\$22.7m en junio de 2024, lo cual se encuentra marginalmente por abajo de lo esperado en el escenario base (vs. -P\$43.7m y -P\$28.6m en el escenario base).

Finalmente, una vez efectuada la provisión de impuestos, las cuales muestran un beneficio dado las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, la Aseguradora muestra un resultado neto 12m por un monto de -P\$15.2m en junio 2024 (vs. -P\$34.4m en junio de 2023 y -P\$14.8m en el escenario base). Con ello, el ROA Promedio de Quálitas Salud mostró una mejora a un nivel de -12.1% y el ROE Promedio mostró una recuperación de a un nivel de -17.9% al 2T24 (vs. -38.6% y -54.4% al 2T23 y -12.9% y -18.2% en el escenario base). HR Ratings considera que, a pesar de que los indicadores de rentabilidad muestran



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

niveles negativos, la evolución de la Aseguradora se encuentra en línea con sus proyecciones financieras para los siguientes tres años.

## Reservas Técnicas y Cobertura

Con respecto a las reservas técnicas, se observa un incremento de P\$6.9m en junio de 2023 a P\$28.3m en junio de 2024 (vs. P\$11.3m en el escenario base). Es importante mencionar que al cierre de diciembre de 2023 se mostraba un monto de reservas técnicas por P\$43.1m, derivado de la generación de reservas del 3T23 al 4T23 por P\$37.3m, sin embargo, derivado del crecimiento en el costo de siniestralidad en los últimos meses, las reservas técnicas han mostrado una contracción. Con ello, la integración de las reservas se concentra principalmente por riesgos en curso de accidentes y enfermedades, las cuales representan el 68.1% de las reservas, mientras que el 31.9% restante se encuentran en obligaciones contractuales.

## Solvencia

En cuanto al perfil de solvencia de la Aseguradora, durante el 2023 se realizaron dos aportaciones al capital por un monto total de P\$50.0m, lo que robusteció el capital contable de la Aseguradora. Con ello, al cierre de junio de 2024, se observa un índice de cobertura de capital de solvencia y un índice de cobertura de capital mínimo pagado en 8.2x y 5.6x (vs. 16.6x y 5.0x en junio de 2023 y 4.7x y 3.4x en el escenario base). Es importante mencionar que la Aseguradora cuenta con el respaldo financiero por parte de la Controladora, por lo que, en caso de requerir mayor capital, la Controladora aportará dicho capital, en línea con las aportaciones que hemos visto históricamente.

## Análisis de Primas Emitidas e Inversiones en Valores

### Inversiones en Valores

Con respecto a las inversiones en valores, la Aseguradora mantiene un perfil de riesgo conservador, por lo que el total de las inversiones en valores se encuentran en papeles gubernamentales. Con ello, la Aseguradora mantiene inversiones por un monto de P\$67.1m al cierre de junio de 2024, lo cual representan un incremento de 33.9% (vs. P\$50.1m en junio de 2023). En línea con lo anterior, el 67.5% de las inversiones están en BONDESF, mientras que el 32.5% restante corresponden a títulos de 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	450,000	45.2
BANOBRAS	21,824,505	21.8
<b>Total</b>	<b>22,274,505</b>	<b>67.1</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Aseguradora.

\*Cifras en millones de pesos.

## Riesgo Actuarial

Para el ejercicio de 2023, la firma de auditoría Camsa Actuarios y Consultores, dictaminó el 28 de febrero de 2024 que “las Reservas Técnicas de la Institución constituyen, al 31 de diciembre de 2023, un monto razonable para hacer frente a sus



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

obligaciones, de conformidad con las disposiciones legales vigentes y con base a principios actuariales comúnmente aceptados”. Con ello, se observa un bajo riesgo actuarial por parte de la Aseguradora.

## 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 para cumplir con los reclamos de pólizas otorgadas conforme a sus obligaciones contractuales. 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 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**

Cífras en millones de pesos (P\$m)	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2022	2023	2024P*	2025	2026	2024P*	2025	2026
Primas Emitidas 12m (Cambio %)	n.a	272.9%	32.6%	61.6%	102.0%	-23.5%	52.9%	22.1%
Gastos de Operación 12m (Cambio %)	n.a	3.7%	16.2%	-3.7%	24.3%	20.6%	9.0%	4.6%
Resultado Neto 12m (P\$m)	-25.2	-18.8	-18.2	-10.5	4.2	-50.4	-39.0	-36.5
Índice de Adquisición	23.7%	22.2%	27.3%	27.9%	24.5%	47.8%	32.6%	24.5%
Índice de Siniestralidad	68.5%	44.6%	38.6%	47.2%	44.6%	110.9%	60.4%	59.5%
Índice de Operación	223.7%	62.2%	27.3%	20.0%	19.9%	83.1%	69.7%	59.7%
Índice Combinado	315.9%	129.1%	93.2%	95.1%	89.0%	241.9%	162.7%	143.7%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Índice de Pérdidas Netas	22.0%	24.1%	28.5%	34.2%	33.5%	45.7%	34.7%	33.8%
Margen Bruto	-13.5%	7.7%	17.9%	10.5%	17.1%	-52.3%	-9.8%	-1.5%
ROA Promedio	-40.9%	-17.3%	-12.6%	-4.8%	1.7%	-42.3%	-36.9%	-39.2%
ROE Promedio	-56.4%	-23.3%	-20.4%	-7.9%	2.9%	-69.9%	-80.4%	-188.7%
Tasa Activa de Inversiones	20.0%	11.6%	11.9%	10.8%	9.7%	12.1%	10.9%	9.8%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	5.2	2.1	1.7	1.9	2.1	1.2	0.8	0.5
Capital a Reservas	515.6%	212.4%	182.6%	175.9%	197.5%	138.0%	68.9%	18.9%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	9.2	11.7	3.8	2.7	2.3	2.2	1.2	0.9
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	5.0	7.0	5.1	4.1	3.5	2.8	1.1	0.2

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base y de estrés.

## Escenario Base

### Evolución de Primas Emitidas

En un escenario base, se esperaría un elevado ritmo de crecimiento en las primas emitidas por la Aseguradora, esto en línea con su estrategia de colocación y mayor tiempo de operación de la Aseguradora. Con ello, se espera que la Aseguradora muestre un monto en primas emitidas de P\$81.4m para el cierre de 2024, 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\$131.5m para 2025 y P\$265.6m para 2026 (vs. P\$61.4m en 2023). Con respecto al índice de retención de riesgo, este se



@HRRATINGS



HR RATINGS



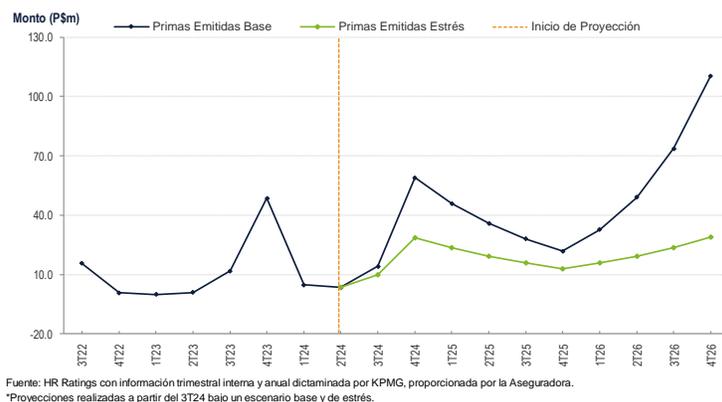
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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. Primas Emitidas Prom. 12m (P\$m) & Índice de Retención de Riesgo (%) (Histórico, Base y Estrés)**



## Índice Combinado

Se espera que los costos de adquisición presenten un crecimiento orgánico, en línea con el crecimiento de las operaciones y mayor volumen de primas emitidas, comportamiento que se espera observar para los siguientes tres ejercicios. 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 acumular un monto neto en el costo de adquisición de P\$22.2m en 2024 y alcanzaría un monto de P\$65.1m para 2026 (vs. P\$13.6m en 2023). Con ello, el índice de adquisición resultaría en un nivel de 27.3% en 2024 y de 24.5% en 2026 (vs. 22.2% en 2023). Asimismo, en paralelo al incremento de las primas emitidas y pólizas vigentes, el costo neto de siniestralidad mostraría un crecimiento en los próximos tres ejercicios, el cual se resultaría en un monto de P\$23.2m en 2024 y alcanzaría un monto de P\$88.9m en 2026 (vs. P\$14.8m en 2023). Con ello, el índice de siniestralidad resultaría en un nivel de 38.6% en 2024 y de 44.6% en 2026 (vs. 44.6% en 2023).

Por último, se esperaría crecimiento en los gastos de operación en línea con el incremento esperado en la operación. Con ello, el indicador de operación resultaría en niveles de 27.3% en 2024 y se espera que disminuya gradualmente a un nivel de 19.9% para 2026 (vs. 62.2% en 2023). Por ende, se espera que el índice combinado resulte en un nivel de 93.2% en 2024 y presente una disminución a un nivel de 89.0% en 2026 (vs. 129.1% en 2023), este resultado en línea a la evolución e incremento de las primas emitidas y pólizas vigentes, aunado al crecimiento en los costos de adquisición, siniestralidad y operación en los próximos ejercicios.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 6. Componentes del Índice Combinado (%) (Histórico, Base y Estrés)**



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Aseguradora.  
 \*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base y de estrés.

## Rentabilidad

Para los siguientes ejercicios, se esperaría una mejora en el resultado neto, el cual se daría a través de un mayor volumen en la emisión de 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. Con ello, se esperaría una pérdida neta de P\$18.2m para el primer año proyectado, lo que conllevaría a mostrar un ROA y ROE Promedio de -12.6% y -20.4% respectivamente. Para el 2026, se espera alcanzar un punto de equilibrio, lo cual resultaría en una utilidad neta de P\$4.2m en 2026, lo que se refleja en un nivel de ROA y ROE Promedio de 1.7% y 2.9% respectivamente (vs. P\$18.8m, -17.3% y -23.3% en 2023).



@HRRATINGS



HR RATINGS

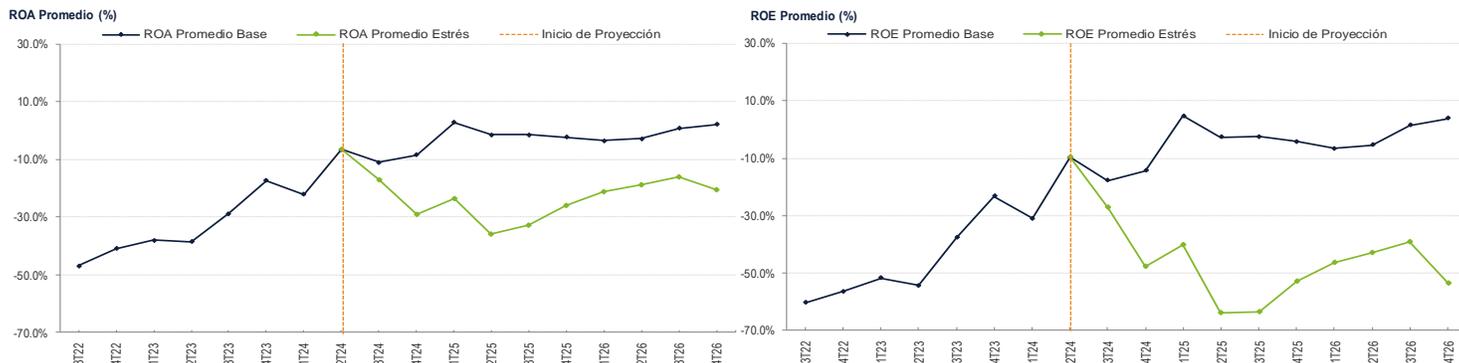


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 7. ROA Promedio & ROE Promedio (%) (Histórico, Base y Estrés)**



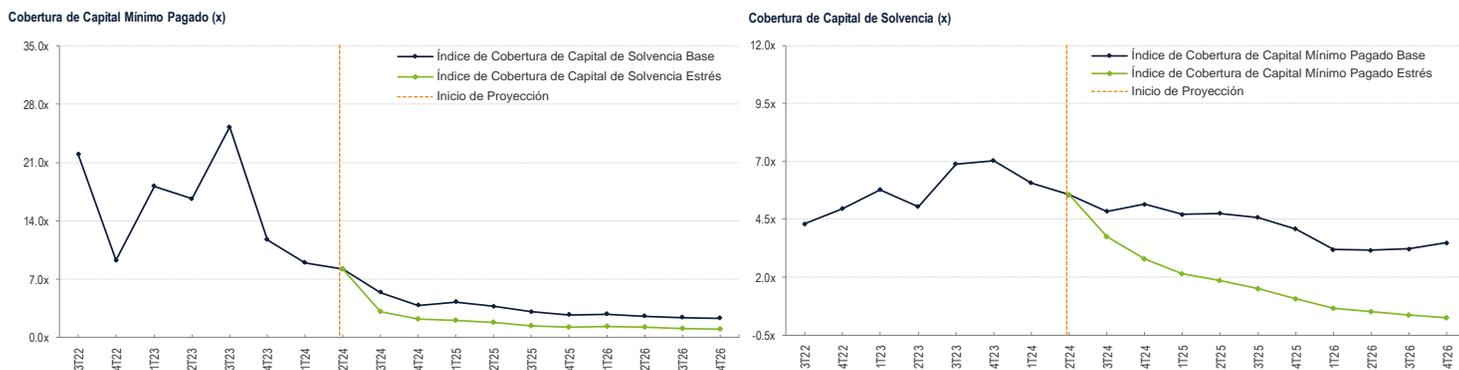
Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Aseguradora.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base y de estrés.

## Reservas Técnicas y Coberturas

Tomando en consideración el crecimiento en las primas emitidas, se espera un incremento en las reservas técnicas, lo que conllevaría a mostrar un saldo en balance de P\$56.6m para el cierre de 2024, y estas alcanzarían un monto de P\$79.5m para 2026 (vs. P\$43.1m en 2023). Con ello, la razón de cobertura base de inversión se ubicaría en niveles de 1.7x para el primer periodo proyectado, y este presentaría una tendencia de crecimiento marginal para los siguientes periodos, el cual resultaría en 2.1x en 2026 (vs. 2.1x en 2023). Por parte del índice de capital a reservas, este se ubicaría en niveles de 182.6% para el primer periodo proyectado, y este cerraría en 197.5% para 2026 (vs. 212.4% en 2023).

Finalmente, se contempla aportaciones de capital para los siguientes periodos, 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 3.8x y 5.1x respectivamente para 2024. Para los siguientes dos periodos, estos niveles mostrarían una tendencia de estabilización, en línea con la normalización de sus operaciones y cerraría en niveles de 2.3x y 3.5x en 2026 (vs. 11.7x y 7.0x en 2023).

**Figura 8. Cobertura de Reservas Técnicas & Capital a Reservas (Histórico, Base y Estrés)**



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Aseguradora.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 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\$47.0m en el primer año proyectado, y este cerraría en P\$87.6m para 2026 (vs. P\$81.4m y P\$265.6m en un escenario base).
- El índice de siniestralidad se ubicaría en un nivel de 110.9% en el primer año proyectado (vs. 38.6% 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 la cobertura de exceso de pérdidas. Con ello, al cierre de 2024, el costo neto de adquisición cerraría con un monto total de P\$22.5m, lo cual resultaría en un índice de adquisición a un nivel de 47.8% (vs. 27.3% en el escenario base).
- En cuanto a los costos de operación, en el escenario de estrés se espera un índice de operación de 83.1% para el cierre de 2024, sin embargo, se espera que este muestre un decremento en los siguientes dos años, al cerrar en niveles de 59.7% para 2026 (vs. 27.3% y 19.9% en el escenario base). En línea con lo anterior, el índice combinado se ubicaría en 241.9% para 2024, con una tendencia decreciente en los siguientes dos periodos, el cual cerraría en 143.7% para 2026 (vs. 93.2% y 89.0% en el escenario base).
- En línea con lo anterior, durante los tres años proyectados se mostrarían pérdidas netas, las cuales irían con tendencia decreciente. En línea con lo anterior, la pérdida neta generada en 2024 sería de P\$50.4m, lo que conllevaría a mostrar un ROA y ROE Promedio de -52.3% y -42.3% respectivamente. Para 2026, se espera una pérdida neta de P\$36.5m, así como un ROA y ROE Promedio de -39.2% y -188.7% respectivamente (vs. -P\$18.2m, -12.6% y -20.4% en 2024 y P\$ 4.2m, 1.7% y 2.9% en 2026 en el escenario base).
- 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 2.2x y 2.8x respectivamente en 2024, y estos cerrarían en niveles de 0.9x y 0.2x para 2026 (vs 3.8x y 5.1x en 2024 y 2.3x y 3.5x en 2026 en el escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero Quálitas Salud

Cifras en millones de pesos (P\$m)		Anual				Trimestral	
Quálitas Salud	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>ACTIVO</b>	<b>93.7</b>	<b>146.2</b>	<b>177.9</b>	<b>221.3</b>	<b>275.5</b>	<b>82.4</b>	<b>114.8</b>
<b>Inversiones en Valores</b>	<b>68.9</b>	<b>97.0</b>	<b>113.3</b>	<b>124.0</b>	<b>144.9</b>	<b>50.1</b>	<b>67.1</b>
Gubernamentales	68.9	97.0	113.3	124.0	144.9	50.1	67.1
<b>Disponibilidades</b>	<b>1.0</b>	<b>7.6</b>	<b>8.1</b>	<b>9.3</b>	<b>9.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>
<b>Deudores</b>	<b>1.4</b>	<b>9.5</b>	<b>21.1</b>	<b>40.6</b>	<b>58.9</b>	<b>6.7</b>	<b>11.5</b>
Primas	1.4	9.5	21.1	40.6	58.9	6.7	11.5
<b>Otros Activos</b>	<b>22.0</b>	<b>31.7</b>	<b>35.5</b>	<b>47.3</b>	<b>61.8</b>	<b>24.2</b>	<b>32.4</b>
Mobiliario y Equipo	0.4	4.7	4.8	4.9	4.9	4.5	6.7
Otros Activos	11.1	18.0	19.8	25.6	33.0	10.0	17.5
<b>PASIVO</b>	<b>33.6</b>	<b>54.6</b>	<b>74.5</b>	<b>98.5</b>	<b>118.5</b>	<b>16.8</b>	<b>39.1</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	<b>11.7</b>	<b>43.1</b>	<b>56.6</b>	<b>69.8</b>	<b>79.5</b>	<b>6.9</b>	<b>28.3</b>
<b>Riesgos en Curso</b>	<b>11.2</b>	<b>39.4</b>	<b>48.0</b>	<b>57.8</b>	<b>63.3</b>	<b>4.8</b>	<b>19.3</b>
Accidentes, Enfermedades y Fianzas	11.2	39.4	48.0	57.8	63.3	4.8	19.3
<b>Obligaciones Contractuales</b>	<b>0.5</b>	<b>3.7</b>	<b>8.6</b>	<b>12.0</b>	<b>16.3</b>	<b>2.0</b>	<b>9.0</b>
Reserva para Obligaciones Pendientes de Cumplir	0.5	3.7	8.6	12.0	16.3	2.0	9.0
<b>Acreedores</b>	<b>19.4</b>	<b>7.5</b>	<b>15.1</b>	<b>25.4</b>	<b>35.7</b>	<b>8.5</b>	<b>8.1</b>
Agentes y Ajustadores	16.8	4.3	8.9	16.3	22.2	5.9	4.5
Acreedores Diversos	2.6	3.1	6.2	9.2	13.5	2.6	3.6
<b>Otros Pasivos</b>	<b>1.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>1.4</b>	<b>2.7</b>
Otros	1.2	3.0	2.8	3.2	3.2	1.4	2.7
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>60.1</b>	<b>91.6</b>	<b>103.4</b>	<b>122.8</b>	<b>157.0</b>	<b>65.6</b>	<b>75.6</b>
Capital Social	85.0	135.0	165.0	195.0	225.0	110.0	135.0
Superavit por Valuación	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	0.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	(25.2)	(44.0)	(62.2)	(72.8)	(25.2)	(44.0)
Resultado del Ejercicio	(25.2)	(18.8)	(18.2)	(10.5)	4.2	(19.5)	(16.0)
Superavit por Valuación	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	0.6

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

\*Proyecciones realizadas desde el 3T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados Quálitas Salud

Cifras en millones de pesos (P\$m) Quálitas Salud	Anual					Trimestral	
	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Primas Emitidas	16.5	61.4	81.4	131.5	265.6	1.0	8.3
<b>Primas de Retención</b>	<b>16.5</b>	<b>61.4</b>	<b>81.4</b>	<b>131.5</b>	<b>265.6</b>	<b>1.0</b>	<b>8.3</b>
Incremento de Reservas en Curso	11.2	28.2	21.4	36.0	66.3	(6.3)	(20.1)
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	<b>5.3</b>	<b>33.1</b>	<b>59.9</b>	<b>95.5</b>	<b>199.3</b>	<b>7.3</b>	<b>28.4</b>
Costo de Adquisición	3.9	13.6	22.2	36.7	65.1	4.5	9.3
Comisiones a Agentes	0.9	3.5	4.8	7.9	10.6	0.0	1.5
Cobertura de Exceso de Pérdida	1.4	6.4	9.6	13.0	26.6	2.7	5.2
Otros	1.7	3.7	7.9	15.8	27.9	1.8	2.6
<b>Costo Neto de Adquisición</b>	<b>3.9</b>	<b>13.6</b>	<b>22.2</b>	<b>36.7</b>	<b>65.1</b>	<b>4.5</b>	<b>9.3</b>
Costo de Siniestralidad	3.6	14.8	23.2	45.0	88.9	6.3	18.1
<b>Costo Neto de Siniestralidad</b>	<b>3.6</b>	<b>14.8</b>	<b>23.2</b>	<b>45.0</b>	<b>88.9</b>	<b>6.3</b>	<b>18.1</b>
<b>Utilidad (Pérdida) Técnica</b>	<b>(2.2)</b>	<b>4.7</b>	<b>14.5</b>	<b>13.8</b>	<b>45.3</b>	<b>(3.5)</b>	<b>1.0</b>
Gastos Administrativos	36.8	38.2	44.4	42.7	53.1	18.3	21.7
<b>Utilidad (Pérdida) de la Operación</b>	<b>(39.1)</b>	<b>(33.5)</b>	<b>(29.8)</b>	<b>(29.0)</b>	<b>(7.8)</b>	<b>(21.8)</b>	<b>(20.8)</b>
Resultado Integral del Financiamiento	3.4	8.3	10.9	14.7	13.8	3.4	4.9
<b>Utilidad (Pérdida) antes de ISR</b>	<b>(35.6)</b>	<b>(25.2)</b>	<b>(19.0)</b>	<b>(14.2)</b>	<b>6.0</b>	<b>(18.4)</b>	<b>(15.9)</b>
Provisión ISR	(10.4)	(6.4)	(0.7)	(3.7)	1.8	1.2	0.1
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>(25.2)</b>	<b>(18.8)</b>	<b>(18.2)</b>	<b>(10.5)</b>	<b>4.2</b>	<b>(19.5)</b>	<b>(16.0)</b>

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

\*Proyecciones realizadas desde el 3T24 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Adquisición	23.7%	22.2%	27.3%	27.9%	24.5%	45.1%	26.9%
Índice de Siniestralidad	68.5%	44.6%	38.6%	47.2%	44.6%	71.8%	49.1%
Índice de Operación	223.7%	62.2%	27.3%	20.0%	19.9%	261.3%	60.6%
Índice Combinado	315.9%	129.1%	93.2%	95.1%	89.0%	378.2%	136.5%
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%	24.1%	28.5%	34.2%	33.5%	51.8%	38.7%
Margen Bruto	-13.5%	7.7%	17.9%	10.5%	17.1%	-24.7%	13.3%
ROA Promedio	-40.9%	-17.3%	-12.6%	-4.8%	1.7%	-38.6%	-12.1%
ROE Promedio	-56.4%	-23.3%	-20.4%	-7.9%	2.9%	-54.4%	-17.9%
Tasa Activa de Inversiones	20.0%	11.6%	11.9%	10.8%	9.7%	13.4%	12.0%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	5.2	2.1	1.7	1.9	2.1	6.9	2.1
Capital a Reservas	515.6%	212.4%	182.6%	175.9%	197.5%	952.1%	267.0%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	9.2	11.7	3.8	2.7	2.3	16.6	8.2
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	5.0	7.0	5.1	4.1	3.5	5.0	5.6

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

\*Proyecciones realizadas desde el 3T24 bajo un escenario base.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo Quálitas Salud

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					Trimestral	
Quálitas Salud	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Utilidad del Ejercicio	(25.2)	(18.8)	(18.2)	(10.5)	4.2	(19.5)	(16.0)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	11.7	31.5	13.5	13.2	9.7	(4.8)	(14.8)
Cambio en Reservas Técnicas	11.7	31.5	13.5	13.2	9.7	(4.8)	(14.8)
Flujo Generado por Resultados	(13.6)	12.7	(4.8)	2.7	13.9	(24.3)	(30.8)
Flujo generado por Operaciones	(70.7)	(56.4)	(24.8)	(31.4)	(43.3)	(0.3)	24.5
Cambio en inversiones en valores	(68.9)	(28.1)	(16.3)	(10.7)	(20.9)	18.8	30.0
Cambio en deudores	(1.4)	(8.1)	(11.6)	(19.5)	(18.3)	(5.3)	(2.0)
Cambio en reaseguradores y reafianzadores	0.9	(0.3)	(0.6)	0.0	0.0	(1.0)	(3.1)
Cambio en otros activos operativos	(22.0)	(9.8)	(3.7)	(11.9)	(14.4)	(2.2)	(0.6)
Cambio en acreedores	16.8	(12.4)	7.3	10.3	10.3	(10.9)	0.2
Cambio en otros pasivos operativos	3.9	2.3	0.2	0.4	0.0	0.2	0.1
Flujos Netos de Operación	(84.3)	(43.7)	(29.5)	(28.7)	(29.4)	(24.6)	(6.3)
Flujo Generado por Inversiones	0.0	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	0.0
Pagos por disposición de Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	85.3	50.3	30.0	30.0	30.0	25.1	0.0
Dividendos Pagados	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
Aportaciones de Capital	85.0	50.0	30.0	30.0	30.0	25.0	0.0
Otros	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Incremento o Disminución Neta	1.0	6.6	0.5	1.3	0.6	0.4	(6.3)
Efectivo Al Inicio	0.0	1.0	7.6	8.1	9.3	1.0	7.6
Efectivo Al Final	1.0	7.6	8.1	9.3	9.9	1.5	1.3

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

\*Proyecciones realizadas desde el 3T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance Financiero Quálitas Salud

Cifras en millones de pesos (P\$m)		Anual				Trimestral	
Quálitas Salud	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
<b>ACTIVO</b>	<b>93.7</b>	<b>146.2</b>	<b>108.9</b>	<b>95.5</b>	<b>91.8</b>	<b>82.4</b>	<b>114.8</b>
<b>Inversiones en Valores</b>	<b>68.9</b>	<b>97.0</b>	<b>54.9</b>	<b>24.2</b>	<b>13.2</b>	<b>50.1</b>	<b>67.1</b>
Gubernamentales	68.9	97.0	54.9	24.2	13.2	50.1	67.1
<b>Disponibilidades</b>	<b>1.0</b>	<b>7.6</b>	<b>3.3</b>	<b>4.5</b>	<b>4.1</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>
<b>Deudores</b>	<b>1.4</b>	<b>9.5</b>	<b>14.1</b>	<b>21.7</b>	<b>23.7</b>	<b>6.7</b>	<b>11.5</b>
Primas	1.4	9.5	14.1	21.7	23.7	6.7	11.5
<b>Otros Activos</b>	<b>22.0</b>	<b>31.7</b>	<b>36.6</b>	<b>45.1</b>	<b>50.9</b>	<b>24.2</b>	<b>32.4</b>
Mobiliario y Equipo	0.4	4.7	6.8	7.1	7.3	4.5	6.7
Otros Activos	11.1	18.0	19.2	22.3	23.4	10.0	17.5
<b>PASIVO</b>	<b>33.6</b>	<b>54.6</b>	<b>52.7</b>	<b>63.3</b>	<b>81.1</b>	<b>16.8</b>	<b>39.1</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	<b>11.7</b>	<b>43.1</b>	<b>40.7</b>	<b>46.7</b>	<b>56.7</b>	<b>6.9</b>	<b>28.3</b>
<b>Riesgos en Curso</b>	<b>11.2</b>	<b>39.4</b>	<b>32.6</b>	<b>36.1</b>	<b>43.3</b>	<b>4.8</b>	<b>19.3</b>
Accidentes, Enfermedades y Fianzas	11.2	39.4	32.6	36.1	43.3	4.8	19.3
<b>Obligaciones Contractuales</b>	<b>0.5</b>	<b>3.7</b>	<b>8.1</b>	<b>10.7</b>	<b>13.4</b>	<b>2.0</b>	<b>9.0</b>
Reserva para Obligaciones Pendientes de Cumplir	0.5	3.7	8.1	10.7	13.4	2.0	9.0
<b>Acreedores</b>	<b>19.4</b>	<b>7.5</b>	<b>9.0</b>	<b>13.4</b>	<b>21.1</b>	<b>8.5</b>	<b>8.1</b>
Agentes y Ajustadores	16.8	4.3	5.6	9.8	17.1	5.9	4.5
Acreedores Diversos	2.6	3.1	3.5	3.7	3.9	2.6	3.6
<b>Otros Pasivos</b>	<b>1.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>1.4</b>	<b>2.7</b>
Otros	1.2	3.0	2.9	3.1	3.3	1.4	2.7
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>60.1</b>	<b>91.6</b>	<b>56.2</b>	<b>32.2</b>	<b>10.7</b>	<b>65.6</b>	<b>75.6</b>
Capital Social	85.0	135.0	150.0	165.0	180.0	110.0	135.0
Superavit por Valuación	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	0.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	(25.2)	(44.0)	(94.4)	(133.4)	(25.2)	(44.0)
Resultado del Ejercicio	(25.2)	(18.8)	(50.4)	(39.0)	(36.5)	(19.5)	(16.0)
Superavit por Valuación	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	0.6

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

\*Proyecciones realizadas desde el 3T24 bajo un escenario de estrés.



## Escenario de Estrés: Estado de Resultados Quálitas Salud

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					Trimestral	
Quálitas Salud	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Primas Emitidas	16.5	61.4	47.0	71.8	87.6	1.0	8.3
<b>Primas de Retención</b>	<b>16.5</b>	<b>61.4</b>	<b>47.0</b>	<b>71.8</b>	<b>87.6</b>	<b>1.0</b>	<b>8.3</b>
Incremento de Reservas en Curso	11.2	28.2	27.6	30.5	37.9	(6.3)	(20.1)
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	<b>5.3</b>	<b>33.1</b>	<b>19.4</b>	<b>41.3</b>	<b>49.7</b>	<b>7.3</b>	<b>28.4</b>
Costo de Adquisición	3.9	13.6	22.5	23.4	21.5	4.5	9.3
Comisiones a Agentes	0.9	3.5	3.1	3.6	3.5	0.0	1.5
Cobertura de Exceso de Pérdida	1.4	6.4	10.2	10.8	11.4	2.7	5.2
Otros	1.7	3.7	9.2	9.0	6.6	1.8	2.6
<b>Costo Neto de Adquisición</b>	<b>3.9</b>	<b>13.6</b>	<b>22.5</b>	<b>23.4</b>	<b>21.5</b>	<b>4.5</b>	<b>9.3</b>
Costo de Siniestralidad	3.6	14.8	21.5	24.9	29.6	6.3	18.1
<b>Costo Neto de Siniestralidad</b>	<b>3.6</b>	<b>14.8</b>	<b>21.5</b>	<b>24.9</b>	<b>29.6</b>	<b>6.3</b>	<b>18.1</b>
<b>Utilidad (Pérdida) Técnica</b>	<b>(2.2)</b>	<b>4.7</b>	<b>(24.6)</b>	<b>(7.1)</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>1.0</b>
Gastos Administrativos	36.8	38.2	46.1	50.2	52.6	18.3	21.7
<b>Utilidad (Pérdida) de la Operación</b>	<b>(39.1)</b>	<b>(33.5)</b>	<b>(70.6)</b>	<b>(57.3)</b>	<b>(53.9)</b>	<b>(21.8)</b>	<b>(20.8)</b>
Resultado Integral del Financiamiento	3.4	8.3	8.2	4.6	1.8	3.4	4.9
Gastos Financieros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Participación en Subsidiarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Utilidad (Pérdida) antes de ISR</b>	<b>(35.6)</b>	<b>(25.2)</b>	<b>(62.4)</b>	<b>(52.7)</b>	<b>(52.1)</b>	<b>(18.4)</b>	<b>(15.9)</b>
Provisión ISR	(10.4)	(6.4)	(12.0)	(13.7)	(15.6)	1.2	0.1
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>(25.2)</b>	<b>(18.8)</b>	<b>(50.4)</b>	<b>(39.0)</b>	<b>(36.5)</b>	<b>(19.5)</b>	<b>(16.0)</b>

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

\*Proyecciones realizadas desde el 3T24 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Adquisición	23.7%	22.2%	47.8%	32.6%	24.5%	45.1%	26.9%
Índice de Siniestralidad	68.5%	44.6%	110.9%	60.4%	59.5%	71.8%	49.1%
Índice de Operación	223.7%	62.2%	83.1%	69.7%	59.7%	261.3%	60.6%
Índice Combinado	315.9%	129.1%	241.9%	162.7%	143.7%	378.2%	136.5%
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%	24.1%	45.7%	34.7%	33.8%	51.8%	38.7%
Margen Bruto	-13.5%	7.7%	-52.3%	-9.8%	-1.5%	-24.7%	13.3%
ROA Promedio	-40.9%	-17.3%	-42.3%	-36.9%	-39.2%	-38.6%	-12.1%
ROE Promedio	-56.4%	-23.3%	-69.9%	-80.4%	-188.7%	-54.4%	-17.9%
Tasa Activa de Inversiones	20.0%	11.6%	12.1%	10.9%	9.8%	13.4%	12.0%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	5.2	2.1	1.2	0.8	0.5	6.9	2.1
Capital a Reservas	515.6%	212.4%	138.0%	68.9%	18.9%	952.1%	267.0%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	9.2	11.7	2.2	1.2	0.9	16.6	8.2
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	5.0	7.0	2.8	1.1	0.2	5.0	5.6

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

\*Proyecciones realizadas desde el 3T24 bajo un escenario de estrés.



## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Quálitas Salud

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					Trimestral	
Quálitas Salud	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Utilidad del Ejercicio	(25.2)	(18.8)	(50.4)	(39.0)	(36.5)	(19.5)	(16.0)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	11.7	31.5	(2.4)	6.0	10.0	(4.8)	(14.8)
Cambio en Reservas Técnicas	11.7	31.5	(2.4)	6.0	10.0	(4.8)	(14.8)
<b>Flujo Generado por Resultados</b>	<b>(13.6)</b>	<b>12.7</b>	<b>(52.8)</b>	<b>(33.0)</b>	<b>(26.5)</b>	<b>(24.3)</b>	<b>(30.8)</b>
<b>Flujo generado por Operaciones</b>	<b>(70.7)</b>	<b>(56.4)</b>	<b>33.5</b>	<b>19.2</b>	<b>11.1</b>	<b>(0.3)</b>	<b>24.5</b>
Cambio en inversiones en valores	(68.9)	(28.1)	42.1	30.6	11.1	18.8	30.0
Cambio en deudores	(1.4)	(8.1)	(4.6)	(7.6)	(2.0)	(5.3)	(2.0)
Cambio en reaseguradores y reafianzadores	0.9	(0.3)	(0.6)	0.0	0.0	(1.0)	(3.1)
Cambio en otros activos operativos	(22.0)	(9.8)	(4.9)	(8.5)	(5.8)	(2.2)	(0.6)
Cambio en acreedores	16.8	(12.4)	1.1	4.4	7.6	(10.9)	0.2
Cambio en otros pasivos operativos	3.9	2.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1
<b>Flujos Netos de Operación</b>	<b>(84.3)</b>	<b>(43.7)</b>	<b>(19.3)</b>	<b>(13.8)</b>	<b>(15.4)</b>	<b>(24.6)</b>	<b>(6.3)</b>
<b>Flujo Generado por Inversiones</b>	<b>0.0</b>						
Bajas de Inmuebles y Mobiliario	0.0	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	0.0
<b>Flujo Generado por Financiamiento</b>	<b>85.3</b>	<b>50.3</b>	<b>15.0</b>	<b>15.0</b>	<b>15.0</b>	<b>25.1</b>	<b>0.0</b>
Dividendos Pagados	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
Aportaciones de Capital	85.0	50.0	15.0	15.0	15.0	25.0	0.0
Otros	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta</b>	<b>1.0</b>	<b>6.6</b>	<b>(4.3)</b>	<b>1.2</b>	<b>(0.4)</b>	<b>0.4</b>	<b>(6.3)</b>
<b>Efectivo Al Inicio</b>	<b>0.0</b>	<b>1.0</b>	<b>7.6</b>	<b>3.3</b>	<b>4.5</b>	<b>1.0</b>	<b>7.6</b>
<b>Efectivo Al Final</b>	<b>1.0</b>	<b>7.6</b>	<b>3.3</b>	<b>4.5</b>	<b>4.1</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>

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

\*Proyecciones realizadas desde el 3T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 ADENDUM – Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017
Calificación anterior	HR AAA con Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	16 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22 – 2T24
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 19 de diciembre de 2023. Calificación para Quálitas Compañía de Seguros en escala local de AAA(mex) con Perspectiva Estable, otorgada por Fitch Ratings el 19 de diciembre de 2023.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS