

## Calificación

Cardif MSG LP  
Cardif MSG CP

HR AAA  
HR+1

Perspectiva

Estable

### Evolución de la Fortaleza Financiera



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

**Oscar Herrera**  
Analista Responsable  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
oscar.herrera@hrratings.com

**Juan Pablo Martínez**  
Analista  
juanpablo.martinez@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

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Cardif MSG

La ratificación de la calificación para Cardif MSG<sup>1</sup> se basa en el soporte financiero por parte BNP Paribas<sup>2</sup> y Cardif Assurances Risques Divers<sup>3</sup>, entidades que cuentan con una calificación crediticia promedio equivalente a HR A+ (G) con Perspectiva Estable. Por su parte, Cardif MSG presenta una adecuada posición en términos de solvencia, con un índice de solvencia de 3.7 veces (x) al cierre del segundo trimestre de 2023 (2T23) y un índice de capital mínimo pagado en 14.2x (vs. 3.1x y 10.1x al 2T22, y 3.3x y 11.1x esperado por HR Ratings en un escenario base). Estas métricas vieron una mejora debido a la generación utilidades, con un ROA y ROE Promedio de 8.2% y 37.4% al 2T23 (vs. -4.1% y -19.3% al 2T22, y 3.9% y 19.6% en un escenario base). Asimismo, la Aseguradora muestra mejoras en términos de ingresos, costos y siniestralidad, con un índice combinado de 77.1% al 2T23 (vs. 101.5% al 2T22 y 97.7% en un escenario base). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Cardif MSG (Millones de Pesos)	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés			
	2T22	2T23	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Primas Emitidas 12m	2,183.8	2,281.2	1,790.4	1,909.2	2,487.8	2,309.2	2,689.0	3,007.0	1,758.5	2,054.8	2,463.4
Primas de Retención 12m	1,683.6	1,903.0	1,387.8	1,397.3	2,116.3	1,844.3	2,243.5	2,547.8	1,554.4	1,663.8	2,069.4
Resultado Neto 12m	-123.0	311.1	5.8	-201.1	184.6	235.0	231.2	199.6	-179.4	-22.0	-34.5
Índice de Adquisición	57.8%	50.4%	45.8%	61.1%	53.9%	52.8%	51.9%	49.9%	55.3%	55.9%	51.5%
Índice de Siniestralidad	16.0%	10.2%	27.6%	21.7%	12.8%	10.8%	14.2%	16.8%	15.8%	16.7%	18.2%
Índice de Operación	27.7%	16.5%	26.5%	29.3%	19.7%	19.4%	21.7%	21.4%	25.0%	24.7%	24.2%
Índice Combinado	101.5%	77.1%	99.8%	112.1%	86.4%	83.0%	87.8%	88.1%	96.1%	97.3%	91.9%
Índice de Retención de Riesgo	77.1%	83.4%	77.5%	73.2%	85.1%	79.9%	83.4%	84.7%	88.4%	81.0%	84.0%
ROA Promedio	-4.1%	8.2%	0.2%	-7.2%	5.4%	6.0%	5.1%	3.7%	-4.5%	-0.5%	-0.7%
ROE Promedio	-19.3%	37.4%	0.7%	-27.9%	27.2%	25.7%	18.8%	13.6%	-22.8%	-3.1%	-5.3%
Sobretasa Activa de Inversiones	-0.8%	-2.5%	0.2%	0.3%	-1.2%	-3.0%	-1.6%	-0.8%	-4.5%	-4.5%	-3.5%
Índice de Inversiones a Reservas	1.1	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
Índice de Capital a Reservas	44.8%	56.8%	63.8%	43.5%	44.1%	49.0%	49.7%	46.3%	24.4%	21.0%	16.6%
Índice de Capital de Solvencia	3.1	3.7	5.3	3.9	3.8	3.6	4.0	3.8	2.6	2.1	1.6
Índice de Capital Mínimo Pagado	10.1	14.2	15.2	10.8	12.9	14.8	16.1	16.5	8.8	7.5	6.3

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 para un escenario base y de estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en la posición de solvencia, con un índice de capital de solvencia de 3.7x al 2T23, así como un índice de capital mínimo pagado de 14.2x (vs. 3.1x y 10.1x al 2T22, y 3.3x y 11.1x en un escenario base).** La creación de utilidades por parte de la Aseguradora en el último año ha permitido que esta fortalezca sus indicadores de solvencia.
- **Mejora en el índice combinado hasta un 77.1% al 2T23 (vs. 101.5% al 2T22 y 97.7% en un escenario base).** Se aprecia una mejora en la eficiencia en costos de adquisición, menor siniestralidad y menores costos de operación, lo cual benefició al índice combinado, el cual registró un mínimo histórico.
- **Incremento en el ritmo de primas emitidas, con primas de retención por P\$1,903m en los últimos 12 meses (12m) en junio de 2023 (vs. P\$1,683.6m en junio de 2022 y P\$2,074.6m en un escenario base).** La incorporación de un nuevo socio comercial dentro del portafolio de la Aseguradora permitió la aceleración en la colocación.

<sup>1</sup> Cardif México Seguros Generales, S.A. de C.V. (Cardif México Seguros Generales y/o Cardif MSG y/o la Aseguradora).

<sup>2</sup> BNP Paribas Cardif, S.A. (BNP Paribas y/o la Casa Matriz).

<sup>3</sup> Cardif Assurances Risques Divers, S.A. (Cardif Assurances Risques Divers).

- **Adecuada posición de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 8.2% y 37.4% al 2T23 (vs. vs. -4.1% y -19.3% al 2T22, y 3.9% y 19.6% en un escenario base).** La mejora en el índice combinado, un decremento en las reservas en curso y el crecimiento de los productos financieros impactaron de forma positiva la generación de resultados. Lo anterior llevó a la Aseguradora a su máximo nivel de rentabilidad en los últimos cuatro años.

## Expectativa para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en las primas emitidas.** Se esperaría que la Aseguradora incremente su participación e incorpore nuevos socios a su portafolio, con lo que las primas de retención llegarían a P\$2,243.5m en 2024 y P\$2,547.8m en 2025 (vs. P\$2,116.3m en 2022).
- **Estabilidad en el índice combinado, con un nivel de 87.8% al 4T24 y 88.1% al 4T25.** Estimamos que las mejoras observadas en términos de adquisición de primas persistirán, con un leve deterioro en el costo de operación y en la siniestralidad de la Aseguradora.

## Factores adicionales considerados

- **Soporte financiero por parte de BNP Paribas y Cardif Assurances Risques Divers, observado a través de aportaciones de capital contable y apoyo operativo.** Entre 2019 y 2020, la Aseguradora recibió una serie de aportaciones por un monto acumulado de P\$744.3m, lo cual le ha permitido contar con una buena posición de solvencia.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Retiro del soporte financiero recibido por la Aseguradora a través de sus accionistas.** Cambios en el plan de negocios de BNP Paribas, que limiten los recursos que recibe Cardif México en situaciones de estrés, podrían impactar negativamente en la percepción de riesgo de la Aseguradora.
- **Deterioro en las calificaciones de riesgo de contraparte de BNP Paribas y Cardif Assurances Risques Divers.** Una degradación a niveles equivalentes a HR BBB-(G) o menor en una escala global afectarían la calificación de Cardif MSG.

## Anexo - Escenario Base

Balance: Cardif MSG (En Millones de Pesos)	Anual						2T22	2T23
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P		
<b>Escenario Base</b>								
<b>ACTIVO</b>	<b>2,893.8</b>	<b>2,991.5</b>	<b>4,016.6</b>	<b>4,138.3</b>	<b>4,792.3</b>	<b>5,645.7</b>	<b>2,891.9</b>	<b>3,597.4</b>
<b>Inversiones en Valores</b>	<b>1,182.1</b>	<b>1,305.0</b>	<b>1,920.1</b>	<b>1,882.3</b>	<b>2,349.5</b>	<b>2,925.4</b>	<b>1,529.1</b>	<b>1,930.0</b>
Gubernamentales	847.1	938.2	1,395.0	1,539.0	1,921.0	2,391.8	1,158.2	1,577.9
De Empresas Privadas Títulos de Capital	335.0	366.8	525.1	343.3	428.6	533.6	370.9	352.0
Tasa Conocida	73.5	97.3	158.8	146.9	183.3	228.3	137.6	150.6
Renta Variable	261.5	269.5	366.3	196.4	245.2	305.3	233.4	201.4
<b>Disponibilidades</b>	<b>6.4</b>	<b>4.2</b>	<b>20.8</b>	<b>228.7</b>	<b>153.2</b>	<b>150.1</b>	<b>28.5</b>	<b>152.3</b>
<b>Deudores</b>	<b>823.1</b>	<b>787.0</b>	<b>1,000.0</b>	<b>875.7</b>	<b>1,048.5</b>	<b>1,183.2</b>	<b>461.3</b>	<b>726.2</b>
Primas	767.0	750.4	865.9	754.6	917.9	1,042.4	401.2	609.1
Otros	56.0	50.6	145.3	132.2	141.7	151.9	74.1	128.4
Estimación para Castigo de Adeudos	0.0	14.0	11.2	11.2	11.2	11.2	14.0	11.2
<b>Reaseguradores y Reafianzadores<sup>1</sup></b>	<b>490.7</b>	<b>513.8</b>	<b>535.9</b>	<b>606.5</b>	<b>732.7</b>	<b>912.2</b>	<b>315.2</b>	<b>224.9</b>
Instituciones de Seguros	490.7	513.8	535.9	606.5	732.7	912.2	315.2	224.9
<b>Otros Activos<sup>2</sup></b>	<b>391.6</b>	<b>381.5</b>	<b>539.8</b>	<b>545.1</b>	<b>508.5</b>	<b>474.9</b>	<b>557.9</b>	<b>564.1</b>
<b>PASIVO</b>	<b>2,062.5</b>	<b>2,380.3</b>	<b>3,230.9</b>	<b>3,111.4</b>	<b>3,534.2</b>	<b>4,188.0</b>	<b>2,280.3</b>	<b>2,667.8</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	<b>1,302.1</b>	<b>1,404.3</b>	<b>1,781.9</b>	<b>2,094.4</b>	<b>2,529.4</b>	<b>3,148.6</b>	<b>1,365.4</b>	<b>1,635.6</b>
Riesgos en Curso	964.8	1,043.9	1,386.4	1,652.3	2,002.8	2,514.6	980.8	1,241.7
Accidentes y Enfermedades	964.8	1,043.9	1,386.4	1,652.3	2,002.8	2,514.6	980.8	1,241.7
Obligaciones Contractuales	314.7	328.1	393.9	439.1	523.6	631.0	379.8	391.0
Sinistros y Vencimientos	300.8	296.6	357.8	390.6	465.7	561.2	320.7	347.8
Primas en Depósito	13.9	31.4	36.1	48.5	57.9	69.7	59.1	43.2
Otros	22.5	30.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Reservas para Obligaciones Laborales</b>	<b>0.0</b>	<b>19.2</b>	<b>19.8</b>	<b>22.1</b>	<b>22.1</b>	<b>22.1</b>	<b>21.3</b>	<b>22.1</b>
<b>Acreeedores</b>	<b>252.2</b>	<b>273.9</b>	<b>678.1</b>	<b>495.2</b>	<b>502.6</b>	<b>556.1</b>	<b>337.4</b>	<b>500.2</b>
Agentes y Ajustadores	252.2	273.9	678.1	495.2	502.6	556.1	337.4	500.2
<b>Reaseguradores y Reafianzadores</b>	<b>344.9</b>	<b>460.4</b>	<b>452.8</b>	<b>317.3</b>	<b>304.8</b>	<b>292.8</b>	<b>338.6</b>	<b>323.8</b>
Instituciones de Seguros	344.9	460.4	452.8	317.3	304.8	292.8	338.6	323.8
<b>Otros Pasivos</b>	<b>163.3</b>	<b>222.5</b>	<b>298.2</b>	<b>182.5</b>	<b>175.3</b>	<b>168.4</b>	<b>217.6</b>	<b>186.2</b>
Provisiones para Obligaciones Diversas	163.3	222.5	298.2	182.5	175.3	168.4	217.6	186.2
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>831.2</b>	<b>611.2</b>	<b>785.7</b>	<b>1,026.9</b>	<b>1,258.1</b>	<b>1,457.7</b>	<b>611.7</b>	<b>929.6</b>
Capital Social	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1
Reservas	17.2	17.8	17.8	36.3	36.3	36.3	17.8	36.3
Superavit por Valuación	12.1	-6.6	-17.1	-10.9	-10.9	-10.9	-17.4	-10.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	-778.9	-774.0	-974.7	-808.6	-573.6	-342.4	-975.1	-808.6
Resultado del Ejercicio	5.8	-201.1	184.6	235.0	231.2	199.6	11.3	137.7

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

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

<sup>1</sup> Instituciones de seguros y fianzas, depósitos retenidos.

<sup>2</sup> Mobiliario y equipo, activos adjudicados, activos diversos, activos intangibles.

Edo. de Resultados: Cardif MSG (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>Escenario Base</b>								
Primas Emitidas	1,790.4	1,909.2	2,487.8	2,309.2	2,689.0	3,007.0	791.7	585.1
Primas Emitidas Tomadas	262.8	348.5	443.4	150.3	530.0	592.7	199.5	-189.5
Primas Emitidas Directas	1,527.6	1,560.7	2,044.4	2,158.9	2,159.0	2,414.3	592.2	774.6
Primas Cedidas	402.5	511.9	371.6	464.9	445.5	459.2	12.2	18.8
<b>Primas de Retención</b>	<b>1,387.8</b>	<b>1,397.3</b>	<b>2,116.3</b>	<b>1,844.3</b>	<b>2,243.5</b>	<b>2,547.8</b>	<b>779.5</b>	<b>566.3</b>
Incremento de Reservas en Curso	43.3	51.2	295.9	198.7	298.8	452.9	90.1	30.5
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	<b>1,344.5</b>	<b>1,346.1</b>	<b>1,820.3</b>	<b>1,645.6</b>	<b>1,944.7</b>	<b>2,094.9</b>	<b>689.4</b>	<b>535.8</b>
Comisiones a Agentes	3.9	2.0	1.6	4.0	2.7	3.0	0.2	2.3
Comisiones por Reaseguro y Reafianzamiento Tomado	109.3	122.5	77.5	11.5	134.5	120.3	83.8	-74.7
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.0	7.2	11.2	6.8	5.4	6.0	7.0	3.3
Gastos de Adquisición y Honorarios por el Uso de Instalaciones	522.0	721.7	1,049.6	951.5	1,021.8	1,142.7	316.2	296.3
<b>Costo Neto de Adquisición</b>	<b>635.2</b>	<b>853.5</b>	<b>1,139.9</b>	<b>973.8</b>	<b>1,164.3</b>	<b>1,272.0</b>	<b>407.2</b>	<b>227.3</b>
Costo de Siniestralidad	370.5	292.0	233.2	177.6	276.4	351.6	126.6	62.8
<b>Costo Neto de Siniestralidad</b>	<b>370.5</b>	<b>292.0</b>	<b>233.2</b>	<b>177.6</b>	<b>276.4</b>	<b>351.6</b>	<b>126.6</b>	<b>62.8</b>
<b>Utilidad Técnica</b>	<b>338.8</b>	<b>200.6</b>	<b>447.2</b>	<b>494.1</b>	<b>504.0</b>	<b>471.4</b>	<b>155.6</b>	<b>245.7</b>
Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	4.2	9.9	-30.8	2.5	2.8	3.2	-27.6	1.3
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>334.6</b>	<b>190.8</b>	<b>478.0</b>	<b>491.6</b>	<b>501.1</b>	<b>468.2</b>	<b>183.2</b>	<b>244.4</b>
Gastos Administrativos	401.7	445.3	322.5	380.7	430.2	481.1	191.7	155.5
Remuneraciones y prestaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Depreciación y Amortización	3.4	12.2	80.2	38.7	38.4	35.9	17.4	19.1
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>-70.5</b>	<b>-266.7</b>	<b>75.3</b>	<b>72.2</b>	<b>32.5</b>	<b>-48.8</b>	<b>-25.9</b>	<b>69.8</b>
Productos Financieros	76.4	65.6	109.3	162.8	198.7	248.3	37.2	67.9
<b>Utilidad Neta</b>	<b>5.8</b>	<b>-201.1</b>	<b>184.6</b>	<b>235.0</b>	<b>231.2</b>	<b>199.6</b>	<b>11.3</b>	<b>137.7</b>

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

\*Proyecciones realizadas desde el 31/23 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Adquisición	45.8%	61.1%	53.9%	52.8%	51.9%	49.9%	57.8%	50.4%
Índice de Siniestralidad	27.6%	21.7%	12.8%	10.8%	14.2%	16.8%	16.0%	10.2%
Índice de Operación	26.5%	29.3%	19.7%	19.4%	21.7%	21.4%	27.7%	16.5%
Índice Combinado	99.8%	112.1%	86.4%	83.0%	87.8%	88.1%	101.5%	77.1%
Índice de Retención de Riesgo	77.5%	73.2%	85.1%	79.9%	83.4%	84.7%	77.1%	83.4%
ROA Promedio	0.2%	-7.2%	5.4%	6.0%	5.1%	3.7%	-4.1%	8.2%
ROE Promedio	0.7%	-27.9%	27.2%	25.7%	18.8%	13.6%	-19.3%	37.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	0.2%	0.3%	-1.2%	-3.0%	-1.6%	-0.8%	-0.8%	-2.5%
Índice de Inversiones a Reservas	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1	1.4
Índice de Capital a Reservas	63.8%	43.5%	44.1%	49.0%	49.7%	46.3%	44.8%	56.8%
Índice de Capital de Solvencia	5.3	3.9	3.8	3.6	4.0	3.8	3.1	3.7
Índice de Capital Mínimo Pagado	15.2	10.8	12.9	14.8	16.1	16.5	10.1	14.2

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

\*Proyecciones realizadas desde el 31/23 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: Cardif MSG (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>Escenario Base</b>								
Utilidad del Ejercicio	5.8	-201.1	184.6	235.0	231.2	199.6	11.3	137.7
<b>Ajustes por Partidas que no Implican Efectivo</b>	<b>105.9</b>	<b>90.9</b>	<b>317.5</b>	<b>33.0</b>	<b>337.2</b>	<b>488.8</b>	<b>-67.6</b>	<b>-154.8</b>
Utilidad de Valorización	-4.0	0.8	-15.9	6.2	0.0	0.0	-10.8	6.2
Depreciación	4.2	14.5	85.8	22.5	38.4	35.9	2.8	2.9
Ajuste a Reservas Técnicas	47.5	42.4	272.5	2.0	298.8	452.9	-61.7	-166.2
Provisiones	14.9	13.9	0.0	2.3	0.0	0.0	2.1	2.3
Castigo por Deterioro	43.3	19.2	-24.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Resultados</b>	<b>111.7</b>	<b>-110.2</b>	<b>502.2</b>	<b>268.1</b>	<b>568.4</b>	<b>688.4</b>	<b>-56.4</b>	<b>-17.0</b>
<b>Flujo Generado por Actividades de Operación</b>	<b>-233.7</b>	<b>111.4</b>	<b>-350.1</b>	<b>-60.1</b>	<b>-644.0</b>	<b>-691.5</b>	<b>80.6</b>	<b>148.5</b>
Cambio en Inversiones en Valores	253.5	-123.7	-598.6	37.8	-467.3	-575.8	-224.1	-9.9
Cambio en Primas por Cobrar	-40.1	16.7	-115.5	111.3	-163.3	-124.5	349.2	256.8
Cambio en Deudores	-33.4	5.4	-94.7	235.9	-9.5	-10.2	-3.3	239.7
Cambio en Reaseguradores	-124.7	120.1	16.9	-570.2	-138.6	-191.6	-77.1	-182.1
Cambio en Otros Activos	-18.5	-20.1	-103.5	63.8	-1.7	-2.3	-45.5	64.4
Cambio en Obligaciones Contractuales	48.6	13.3	65.8	343.4	136.2	166.4	20.1	52.8
Cambio en Otros Pasivos	-319.0	99.7	479.5	-282.0	0.3	46.6	61.4	-273.3
<b>Flujos Netos de Operación</b>	<b>-121.9</b>	<b>1.1</b>	<b>152.0</b>	<b>207.9</b>	<b>-75.6</b>	<b>-3.1</b>	<b>24.2</b>	<b>131.5</b>
<b>Flujo Generado por Actividades de Inversión</b>	<b>-8.8</b>	<b>-3.3</b>	<b>-135.5</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Pagos por Disposición de Activos	-8.8	-3.3	-135.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Actividades de Financiamiento</b>	<b>98.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Incremento (Disminución) de Capital	98.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta</b>	<b>-32.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>16.6</b>	<b>207.9</b>	<b>-75.6</b>	<b>-3.1</b>	<b>24.2</b>	<b>131.5</b>
<b>Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>39.1</b>	<b>6.4</b>	<b>4.2</b>	<b>20.8</b>	<b>228.7</b>	<b>153.2</b>	<b>4.2</b>	<b>20.8</b>
<b>Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>6.4</b>	<b>4.2</b>	<b>20.8</b>	<b>228.7</b>	<b>153.2</b>	<b>150.1</b>	<b>28.5</b>	<b>152.3</b>

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

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

## Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Cardif MSG (En Millones de Pesos)	Anual						2T22	2T23
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P		
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>ACTIVO</b>	<b>2,893.8</b>	<b>2,991.5</b>	<b>4,016.6</b>	<b>4,143.5</b>	<b>4,414.5</b>	<b>4,907.8</b>	<b>2,891.9</b>	<b>3,597.4</b>
<b>Inversiones en Valores</b>	<b>1,182.1</b>	<b>1,305.0</b>	<b>1,920.1</b>	<b>2,003.8</b>	<b>2,250.8</b>	<b>2,515.9</b>	<b>1,529.1</b>	<b>1,930.0</b>
Gubernamentales	847.1	938.2	1,395.0	1,638.3	1,840.3	2,057.0	1,158.2	1,577.9
De Empresas Privadas Títulos de Capital	335.0	366.8	525.1	365.5	410.6	458.9	370.9	352.0
Tasa Conocida	73.5	97.3	158.8	156.4	175.6	196.3	137.6	150.6
Renta Variable	261.5	269.5	366.3	209.1	234.9	262.6	233.4	201.4
<b>Disponibilidades</b>	<b>6.4</b>	<b>4.2</b>	<b>20.8</b>	<b>123.6</b>	<b>65.4</b>	<b>18.8</b>	<b>28.5</b>	<b>152.3</b>
<b>Deudores</b>	<b>823.1</b>	<b>787.0</b>	<b>1,000.0</b>	<b>750.6</b>	<b>790.4</b>	<b>951.6</b>	<b>461.3</b>	<b>726.2</b>
Primas	767.0	750.4	865.9	636.0	680.7	846.7	401.2	609.1
Otros	56.0	50.6	145.3	125.8	120.8	116.1	74.1	128.4
Estimación para Castigo de Adeudos	0.0	14.0	11.2	11.2	11.2	11.2	14.0	11.2
<b>Reaseguradores y Reafianzadores<sup>1</sup></b>	<b>490.7</b>	<b>513.8</b>	<b>535.9</b>	<b>726.4</b>	<b>815.9</b>	<b>972.8</b>	<b>315.2</b>	<b>224.9</b>
Instituciones de Seguros	490.7	513.8	535.9	726.4	815.9	972.8	315.2	224.9
<b>Otros Activos<sup>2</sup></b>	<b>391.6</b>	<b>381.5</b>	<b>539.8</b>	<b>539.0</b>	<b>491.9</b>	<b>448.7</b>	<b>557.9</b>	<b>564.1</b>
<b>PASIVO</b>	<b>2,062.5</b>	<b>2,380.3</b>	<b>3,230.9</b>	<b>3,531.0</b>	<b>3,824.0</b>	<b>4,351.8</b>	<b>2,280.3</b>	<b>2,667.8</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	<b>1,302.1</b>	<b>1,404.3</b>	<b>1,781.9</b>	<b>2,507.7</b>	<b>2,816.5</b>	<b>3,357.6</b>	<b>1,365.4</b>	<b>1,635.6</b>
Riesgos en Curso	964.8	1,043.9	1,386.4	2,060.1	2,321.4	2,818.2	980.8	1,241.7
Accidentes y Enfermedades	964.8	1,043.9	1,386.4	2,060.1	2,321.4	2,818.2	980.8	1,241.7
Obligaciones Contractuales	314.7	328.1	393.9	444.6	492.1	536.3	379.8	391.0
Sinistros y Vencimientos	300.8	296.6	357.8	395.5	437.7	477.0	320.7	347.8
Primas en Depósito	13.9	31.4	36.1	49.1	54.4	59.3	59.1	43.2
Otros	22.5	30.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Reservas para Obligaciones Laborales</b>	<b>0.0</b>	<b>19.2</b>	<b>19.8</b>	<b>22.1</b>	<b>22.1</b>	<b>22.1</b>	<b>21.3</b>	<b>22.1</b>
<b>Acreedores</b>	<b>252.2</b>	<b>273.9</b>	<b>678.1</b>	<b>490.2</b>	<b>470.9</b>	<b>452.3</b>	<b>337.4</b>	<b>500.2</b>
Agentes y Ajustadores	252.2	273.9	678.1	490.2	470.9	452.3	337.4	500.2
<b>Reaseguradores y Reafianzadores</b>	<b>344.9</b>	<b>460.4</b>	<b>452.8</b>	<b>317.3</b>	<b>304.8</b>	<b>292.8</b>	<b>338.6</b>	<b>323.8</b>
Instituciones de Seguros	344.9	460.4	452.8	317.3	304.8	292.8	338.6	323.8
<b>Otros Pasivos</b>	<b>163.3</b>	<b>222.5</b>	<b>298.2</b>	<b>193.7</b>	<b>209.7</b>	<b>227.0</b>	<b>217.6</b>	<b>186.2</b>
Provisiones para Obligaciones Diversas	163.3	222.5	298.2	193.7	209.7	227.0	217.6	186.2
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>831.2</b>	<b>611.2</b>	<b>785.7</b>	<b>612.5</b>	<b>590.5</b>	<b>556.0</b>	<b>611.7</b>	<b>929.6</b>
Capital Social	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1	1,575.1
Reservas	17.2	17.8	17.8	36.3	36.3	36.3	17.8	36.3
Superavit por Valuación	12.1	-6.6	-17.1	-10.9	-10.9	-10.9	-17.4	-10.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	-778.9	-774.0	-974.7	-808.6	-988.0	-1,010.0	-975.1	-808.6
Resultado del Ejercicio	5.8	-201.1	184.6	-179.4	-22.0	-34.5	11.3	137.7

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

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

<sup>1</sup> Instituciones de seguros y fianzas, depósitos retenidos.

<sup>2</sup> Mobiliario y equipo, activos adjudicados, activos diversos, activos intangibles.

Edo. de Resultados: Cardif MSG (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>Escenario Estrés</b>								
Primas Emitidas	1,790.4	1,909.2	2,487.8	1,758.5	2,054.8	2,463.4	791.7	585.1
Primas Emitidas Tomadas	262.8	348.5	443.4	41.8	405.0	485.5	199.5	-189.5
Primas Emitidas Directas	1,527.6	1,560.7	2,044.4	1,716.7	1,649.8	1,977.9	592.2	774.6
Primas Cedidas	402.5	511.9	371.6	204.0	391.0	394.0	12.2	18.8
<b>Primas de Retención</b>	<b>1,387.8</b>	<b>1,397.3</b>	<b>2,116.3</b>	<b>1,554.4</b>	<b>1,663.8</b>	<b>2,069.4</b>	<b>779.5</b>	<b>566.3</b>
Incremento de Reservas en Curso	43.3	51.2	295.9	397.0	240.7	437.0	90.1	30.5
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	<b>1,344.5</b>	<b>1,346.1</b>	<b>1,820.3</b>	<b>1,157.4</b>	<b>1,423.1</b>	<b>1,632.4</b>	<b>689.4</b>	<b>535.8</b>
Comisiones a Agentes	3.9	2.0	1.6	3.5	2.1	2.5	0.2	2.3
Comisiones por Reaseguro y Reafianzamiento Tomado	109.3	122.5	77.5	84.6	102.7	73.9	83.8	-74.7
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.0	7.2	11.2	5.7	4.1	4.9	7.0	3.3
Gastos de Adquisición y Honorarios por el Uso de Instalaciones	522.0	721.7	1,049.6	765.7	821.9	985.4	316.2	296.3
<b>Costo Neto de Adquisición</b>	<b>635.2</b>	<b>853.5</b>	<b>1,139.9</b>	<b>859.4</b>	<b>930.8</b>	<b>1,066.7</b>	<b>407.2</b>	<b>227.3</b>
Costo de Siniestralidad	370.5	292.0	233.2	183.3	237.3	264.9	126.6	62.8
<b>Costo Neto de Siniestralidad</b>	<b>370.5</b>	<b>292.0</b>	<b>233.2</b>	<b>183.3</b>	<b>237.3</b>	<b>264.9</b>	<b>126.6</b>	<b>62.8</b>
<b>Utilidad Técnica</b>	<b>338.8</b>	<b>200.6</b>	<b>447.2</b>	<b>114.7</b>	<b>255.0</b>	<b>300.9</b>	<b>155.6</b>	<b>245.7</b>
Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	4.2	9.9	-30.8	2.5	2.5	2.5	-27.6	1.3
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>334.6</b>	<b>190.8</b>	<b>478.0</b>	<b>112.1</b>	<b>252.5</b>	<b>298.3</b>	<b>183.2</b>	<b>244.4</b>
Gastos Administrativos	401.7	445.3	322.5	390.2	369.9	443.4	191.7	155.5
Remuneraciones y prestaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Depreciación y Amortización	3.4	12.2	80.2	38.6	37.7	34.3	17.4	19.1
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>-70.5</b>	<b>-266.7</b>	<b>75.3</b>	<b>-316.7</b>	<b>-155.1</b>	<b>-179.4</b>	<b>-25.9</b>	<b>69.8</b>
Productos Financieros	76.4	65.6	109.3	137.2	133.1	144.9	37.2	67.9
<b>Utilidad Neta</b>	<b>5.8</b>	<b>-201.1</b>	<b>184.6</b>	<b>-179.4</b>	<b>-22.0</b>	<b>-34.5</b>	<b>11.3</b>	<b>137.7</b>

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

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

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Adquisición	45.8%	61.1%	53.9%	55.3%	55.9%	51.5%	57.8%	50.4%
Índice de Siniestralidad	27.6%	21.7%	12.8%	15.8%	16.7%	16.2%	16.0%	10.2%
Índice de Operación	26.5%	29.3%	19.7%	25.0%	24.7%	24.2%	27.7%	16.5%
Índice Combinado	99.8%	112.1%	86.4%	96.1%	97.3%	91.9%	101.5%	77.1%
Índice de Retención de Riesgo	77.5%	73.2%	85.1%	88.4%	81.0%	84.0%	77.1%	83.4%
ROA Promedio	0.2%	-7.2%	5.4%	-4.5%	-0.5%	-0.7%	-4.1%	8.2%
ROE Promedio	0.7%	-27.9%	27.2%	-22.8%	-3.1%	-5.3%	-19.3%	37.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	0.2%	0.3%	-1.2%	-4.5%	-4.5%	-3.5%	-0.8%	-2.5%
Índice de Inversiones a Reservas	1.5	1.5	1.4	1.1	1.1	1.0	1.1	1.4
Índice de Capital a Reservas	63.8%	43.5%	44.1%	24.4%	21.0%	16.6%	44.8%	56.8%
Índice de Capital de Solvencia	5.3	3.9	3.8	2.6	2.1	1.6	3.1	3.7
Índice de Capital Mínimo Pagado	15.2	10.8	12.9	8.8	7.5	6.3	10.1	14.2

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

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

Flujo de Efectivo: Cardif MSG (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	5.8	-201.1	184.6	-179.4	-22.0	-34.5	11.3	137.7
<b>Ajustes por Partidas que no Implican Efectivo</b>	105.9	90.9	317.5	231.3	278.3	471.3	-67.6	-154.8
Utilidad de Valorización	-4.0	0.8	-15.9	6.2	0.0	0.0	-10.8	6.2
Depreciación	4.2	14.5	85.8	22.5	37.7	34.3	2.8	2.9
Ajuste a Reservas Técnicas	47.5	42.4	272.5	200.3	240.7	437.0	-61.7	-166.2
Provisiones	14.9	13.9	0.0	2.3	0.0	0.0	2.1	2.3
Castigo por Deterioro	43.3	19.2	-24.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Resultados</b>	111.7	-110.2	502.2	51.9	256.3	436.8	-56.4	-17.0
<b>Flujo Generado por Actividades de Operación</b>	-233.7	111.4	-350.1	51.0	-314.6	-483.4	80.6	148.5
Cambio en Inversiones en Valores	253.5	-123.7	-598.6	-83.7	-247.0	-265.1	-224.1	-9.9
Cambio en Primas por Cobrar	-40.1	16.7	-115.5	229.9	-44.8	-165.9	349.2	256.8
Cambio en Deudores	-33.4	5.4	-94.7	242.3	5.0	4.8	-3.3	239.7
Cambio en Reaseguradores	-124.7	120.1	16.9	-690.0	-102.1	-168.9	-77.1	-182.1
Cambio en Otros Activos	-18.5	-20.1	-103.5	69.9	9.5	8.9	-45.5	64.4
Cambio en Obligaciones Contractuales	48.6	13.3	65.8	558.3	68.2	104.1	20.1	52.8
Cambio en Otros Pasivos	-319.0	99.7	479.5	-275.8	-3.3	-1.3	61.4	-273.3
<b>Flujos Netos de Operación</b>	-121.9	1.1	152.0	102.8	-58.2	-46.6	24.2	131.5
<b>Flujo Generado por Actividades de Inversión</b>	-8.8	-3.3	-135.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	-8.8	-3.3	-135.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Actividades de Financiamiento</b>	98.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento (Disminución) de Capital	98.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta</b>	-32.7	-2.2	16.6	102.8	-58.2	-46.6	24.2	131.5
<b>Efectivo al Inicio del Periodo</b>	39.1	6.4	4.2	20.8	123.6	65.4	4.2	20.8
<b>Efectivo al Final del Periodo</b>	6.4	4.2	20.8	123.6	65.4	18.8	28.5	152.3

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

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

## Glosario de Aseguradora

**Capital a Reservas.** Capital Contable / Reservas Técnicas.

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

**Índice de Adquisición.** Costo Neto de Adquisición 12m / Primas Retenidas 12m.

**Índice de Capital Mínimo de Garantía.** Activos Computables / Capital Mínimo de Garantía.

**Índice de Capital Mínimo Pagado.** Capital Mínimo Pagado / Requerimiento de Capital Mínimo Pagado.

**Índice de Capital de Solvencia.** Capital Contable / Requerimiento de Capital Mínimo de Solvencia.

**Índice de Operación.** (Gastos de Administración 12m + Remuneraciones y Prestaciones 12m + Depreciación y Amortización 12m) / Primas Directas 12m.

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

**Índice de Recuperación a Siniestralidad.** Recuperación de Siniestralidad 12m / Costo Total de Siniestralidad 12m.

**Índice de Retención de Riesgo.** Primas de Retención 12m / Primas Emitidas 12m.

**Índice de Siniestralidad.** Costo Neto de Siniestralidad 12m / Primas Devengadas 12m.

**Inversiones a Reservas.** Inversiones Computables / Reservas Técnicas.

**Margen Bruto.** Utilidad Bruta 12m / Primas Retenidas 12m.

**Primas Retenidas.** Primas Emitidas – Primas Cedidas.

**ROA Promedio.** Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**ROE Promedio.** Utilidad Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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



Credit  
Rating  
Agency

# Cardif México Seguros Generales

S.A. de C.V.

(Subsidiaria de BNP Paribas Cardif, S.A.)

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

## 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



**Credit  
Rating  
Agency**

# Cardif México Seguros Generales

S.A. de C.V.

(Subsidiaria de BNP Paribas Cardif, S.A.)

**HR AAA**

**HR+1**

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

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**

**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 AAA / Perspectiva Estable / HR +1
Fecha de última acción de calificación	24 de octubre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 - 2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera trimestral Interna y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C. proporcionada por la Aseguradora. Calificación otorgada el 3 de julio de 2023 por Fitch Ratings a BNP Paribas S.A. de AA- en escala global con Perspectiva Estable. Calificación otorgada e 5 de julio de 2022 por Moody's a BNP Paribas S.A. de Aa3 en escala global con Perspectiva Estable. Calificación otorgada el 24 de abril de 2023 por Standard and Poor's a BNP Paribas S.A. de A+ en escala global con Perspectiva Estable. Calificación otorgada el 5 de abril de 2023 por Fitch Ratings a RGA Reinsurance Company de A en escala global con Perspectiva Estable. Calificación otorgada el 27 de octubre de 2022 por A.M. Best Rating Services, Inc. (AM Best) a RGA Reinsurance Company. de A+ en escala global con Perspectiva Estable.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	
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](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 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 calificador 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



**Credit  
Rating  
Agency**

# Cardif México Seguros Generales

S.A. de C.V.

(Subsidiaria de BNP Paribas Cardif, S.A.)

**HR AAA**

**HR+1**

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

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).