

18 de diciembre de 2018

Reporte de Calificación | SCV-SHF

## Calificaciones

	Calificación Actual
Fortaleza Financiera del Asegurador	'AAA/M'

## Perspectiva

'Estable'

## Información financiera

Ps\$ millones	2T18	2017
Primas emitidas	250	483
Activo total	4,324	4,113
Capital Contable	2,463	2,525
ROAA (%)	-3.5	6.7
ROAE (%)	-6.0	11.3
Pasivo / Capital (x)	0.8	0.6
Índice de Cobertura de Reservas Técnicas (x)	1.6	1.9

## Analistas

**Ignacio Sandoval Jáuregui**  
T (52 81) 1936 6692  
M ignacio.sandoval@verum.mx

**Daniel Martínez Flores**  
T (52 81) 1936 6694  
M roberto.guerra@verum.mx

**Jonathan Felix Gaxiola**  
T (52 81) 1936 6693  
M karen.montoya@verum.mx

## Fundamentos de la calificación

El pasado 24 de octubre de 2018, Verum asignó la calificación de fortaleza financiera de 'AAA/M' a Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V. (SCV-SHF). La calificación de SCV-SHF (Subsidiaria de Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo) refleja la fortaleza del soporte explícito que la aseguradora recibiría del Gobierno Federal, en caso de ser necesario. Dicha propensión de soporte se refleja bajo el artículo segundo transitorio de la de Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal, la cual declara que el gobierno mexicano responderá en todo tiempo de las obligaciones contraídas por las la SHF y sus subsidiarias.

Por su parte, la calificación de SCV-SHF refleja la especialización de la compañía en el sector de seguro de crédito a la vivienda, la amplia experiencia del equipo directivo, su eficiente proceso de suscripción de pólizas que limita su exposición al riesgo, su elevada posición líquida en línea con su política conservadora de inversión, metodologías y procedimientos robustos para monitorear su exposición a riesgos acorde al volumen de su operación; además de sus sólidos indicadores de capitalización observados en los últimos años. Asimismo, la calificación considera su alta concentración observada por clientes y dentro de su programa de reaseguro, inherente a su alta relevancia como desarrollador del mercado de seguro de crédito a la vivienda dentro del Plan Nacional de Desarrollo.

## Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. La calificación se encuentra en el rango más elevado que otorga Verum. Ajustes a la baja podrían ser provocados ante una disminución en la disponibilidad de soporte implícito por parte del Gobierno Federal a través de la SHF, o se observe un deterioro sustancial, tanto en sus indicadores de desempeño técnico como financieros.

## Descripción de la compañía

Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V. (SCV-SHF) se constituyó en 2008 como una institución subsidiaria de la Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (SHF) para operar como Institución de Seguros. Como institución nacional de seguros de crédito a la vivienda, el objetivo primordial de SCV-SHF es asegurar los créditos destinados a la adquisición de vivienda; con el objetivo de mitigar el impacto sobre determinadas carteras hipotecarias ante un incumplimiento de pago por el acreditado final. Las oficinas corporativas se encuentran en la Ciudad de México. Al cierre del 2017, el monto de primas emitidas reportado por la compañía ascendió a Ps\$483 millones, y un capital contable de Ps\$2,525 millones.

### ***Administración y Gobierno Corporativo***

En opinión de Verum, SCV-SHF cuenta con un equipo directivo con una amplia experiencia y conocimiento del sector, así como con buenas prácticas de Gobierno Corporativo.

El Consejo de Administración de SCV-SHF, es el órgano facultado para la definición, aprobación y verificación del cumplimiento de las políticas y procedimientos operativos de la aseguradora; éste se reúne trimestralmente, y está formado por 6 Consejeros propietarios con sus respectivos suplentes, así como por 4 consejeros externos designados por el Subtitular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de acuerdo a lo establecido en la ley orgánica de la SHF. El Consejo de Administración es apoyado en la toma de decisiones relacionadas con los temas de inversiones y financiamiento, auditoría, comunicación y control, reaseguro y suscripción, mediante 5 comités constituidos de acuerdo a lo establecido en la normativa vigente. Asimismo, la aseguradora instauró el Comité de Riesgos (de carácter no regulatorio) con la finalidad de monitorear de forma permanente los riesgos a que se encuentra expuesta la aseguradora.

Debido a que SCV-SHF es una empresa subsidiaria de la SHF, y en base a su función primordial como desarrollador del mercado, el consejo está integrado por representantes de órganos gubernamentales como: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI), Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (SEDATU), y Banco de México (BANXICO). Adicionalmente, la aseguradora cumple con distintas regulaciones a las cuales están sujetas las dependencias de Gobierno, por lo que favorablemente el área de auditoría interna es encabezada por el titular del Órgano de Control de la Función Pública, para el soporte de temas relacionados a control y desempeño institucional.

### ***Estrategia***

La estrategia de SCV-SHF deriva del Plan Nacional de Desarrollo, y tiene como objetivo primordial el desarrollo del mercado del seguro de crédito a la vivienda. A través de su colocación se pretende que las entidades financieras diversifiquen su riesgo; propiciando que dichas instituciones incrementen el número de créditos otorgados, con la finalidad de que haya más personas con acceso a un crédito de vivienda.

Durante los últimos años las operaciones de SCV-SHF han estado orientadas principalmente hacia los de créditos de vivienda originados por la banca comercial como medida para la contención del riesgo, así como por razones de rentabilidad. Asimismo, en su carácter de formador de mercado, SCV-SHF busca fomentar la participación de un mayor número de instituciones de seguros en la operación del seguro de crédito a la vivienda.

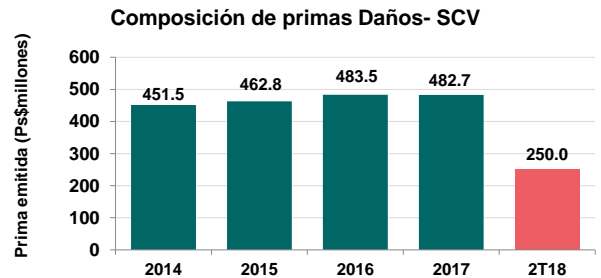
### Análisis de Operaciones

En su carácter de promotor del seguro de crédito a la vivienda, SCV-SHF opera diferentes pólizas mediante las cuales se tiene por objeto cubrir parte de la pérdida en la que pueda incurrir alguno de los intermediarios financieros contratantes del seguro como consecuencia del no pago por parte del acreditado final.

El perfil de los acreditados hacia los cuales está orientado el seguro de crédito a la vivienda operado por SCV-SHF se caracteriza por adquirir vivienda mediante el desembolso un enganche bajo, por pertenecer al sector asalariado, o bien, que tienen una fuente de ingresos independiente. El seguro es a primera pérdida y no tiene en cuenta los intereses moratorios. El incumplimiento se materializa al cuarto mes de no pago, y las coberturas ofrecidas se encuentran en un rango que va desde 5.0% hasta el 30.0% sobre saldo insoluto de los créditos hipotecarios, con un monto máximo asegurable de Ps\$5 millones.

Las operaciones de seguro de Crédito a la vivienda deben ser realizadas directamente por aseguradoras especializadas de acuerdo a la normativa vigente, por lo que la aseguradora no cuenta con promotores ni con agentes externos, y se realiza de forma directa y centralizada.

Durante el periodo de estudio la compañía ha mantenido un ritmo de crecimiento estable. La tasa media anual compuesta de crecimiento de primas emitidas en el periodo comprendido del 2014 al 2017 fue del 2.3%. El monto de primas emitidas al 2T18 ascendió a Ps\$250 millones, nivel en línea con respecto a los Ps\$260 millones observado el mismo periodo del año anterior, por lo que en base a su plan de negocios, la administración estima concluir el año con un nivel de primas emitidas de aproximadamente Ps\$507 millones. Asimismo, durante el primer semestre del ejercicio se suscribieron 18,946 pólizas con un saldo de Ps\$19,821 millones y una suma asegurada de Ps\$3,236 millones, lo que significó un incremento con respecto a diciembre del 2017. La aseguradora tiene como meta de colocación para el cierre del 2018 lograr un saldo de cartera de 30,000 millones.



#### Principales negocios a Junio del 2018

Cifras en Ps\$ Miles	Prima Neta*		
	Número de Pólizas	Monto MXP \$	Prima Total %
Intermediario			
Cliente 1	109,524	123,096	49.2%
Cliente 2	30,912	39,535	15.8%
Cliente 3	10,301	20,493	8.2%
Cliente 4	10,464	17,025	6.8%
Cliente 5	11,653	13,661	5.5%
Cliente 6	17,235	9,655	3.9%
Cliente 7	18,704	6,080	2.4%
Cliente 8	3,743	3,844	1.5%
Cliente 9	2,585	3,373	1.3%
Cliente 10	1,951	3,206	1.3%
<b>Principales 10 Asegurados</b>	<b>239,967</b>		<b>96.0%</b>
<b>Resto de Asegurados</b>	<b>9,990</b>		<b>4.0%</b>
<b>Total de Prima Neta</b>	<b>249,957</b>		<b>100.0%</b>

#### Concentración por cliente

Conforme a la estrategia de la compañía, se espera que hacia adelante se sigan emitiendo mayor número de pólizas en el ramo de daños conforme se vaya desarrollando la operación del seguro de crédito a la vivienda en el mediano plazo. En nuestra opinión, SCV-SHF posee una alta concentración por cliente, como resultado de su condición de aseguradora dominante en el ramo (85% de

participación de mercado), inherente a su alta relevancia como desarrollador del mercado de seguro de crédito a la vivienda dentro del Plan Nacional de desarrollo. Al 2T18 la prima emitida para los principales 20 asegurados ascendió a Ps\$249.6 millones, representando cerca del 100.0% del total de primas emitidas, mientras que el asegurado más significativo sumo una prima de Ps\$123 millones equivalentes al 49.2% del total emitido. Lo anterior en línea con su política de suscripción, enfocada tanto en la contención de la siniestralidad como de dispersión de riesgo mediante el reaseguro, mantenida por la institución que limita de una forma adecuada su exposición al riesgo suscrito.

### **Análisis de la Utilidad**

Al 2T18, los indicadores de desempeño financiero de SCV-SHF se mostraron presionados, influenciados principalmente por el incremento de las reservas de riesgos en curso que tuvo que afrontar la aseguradora derivado de la suscripción de pólizas efectuadas durante el pasado mes de mayo. La rentabilidad sobre activos y capital se situó en -3.5% y -6.0%, respectivamente (2017: 6.7% y 11.3%), mientras que el índice combinado (tomando en consideración el total de los ingresos) se ubicó en un 85.0% nivel que compara de manera favorable con respecto al 91.3% observado en el sector seguros en general, influenciado principalmente por una efectiva contención en los gastos de operación. Por otra parte; si bien, el indicador de Utilidad a Prima Directa es negativo al primer semestre del año, éste ha sido positivo al cierre de los dos últimos ejercicios gracias al resultado neto de SCV-SHF (2017; 55.0%).

Al cierre del 2017, la utilidad técnica de la aseguradora ascendió a Ps\$239 millones. Este resultado está influenciado principalmente por la contención en siniestralidad, resultado de la reestructura de pólizas que representaban una importante exposición efectuada en 2016 por SCV-SHF. El costo neto de siniestralidad representó un nivel de 44.3% con respecto a la prima devengada. Al 1T18 el costo neto de siniestralidad es de Ps\$95 millones, por lo que se espera que para el cierre del 2018 la siniestralidad anual converja hacía niveles cercanos al 50.0% de acuerdo a lo estimado por la aseguradora.

Al 4T17 los gastos de operación netos ascendieron a Ps\$186 millones, de los cuales Ps\$30 millones corresponden a la implementación de Solvencia II. Favorablemente, la aseguradora tiene establecida un modelo basado en actividades en el que se establece que para el 4T18 éstos crecerán lo equivalente a la inflación anual; lo anterior como principal medida de contención del índice de costo de operación. Al cierre del mes de junio del 2018 el monto de los gastos de operación ascendió a Ps\$88 millones.

Favorablemente la aseguradora ha logrado incrementar el RIF en los últimos dos años gracias a su política de inversión centrada en el aprovechamiento del incremento de tasas, así como en la optimización del plazo de los instrumentos. Al

cierre del 2T18 el RIF ascendió a Ps\$134 millones representando el 53.0% de la prima emitida (2017: Ps\$261 millones; 54.0% de la prima emitida).

Finalmente, el RIF en conjunto con la utilidad de operación de Ps\$44 millones presentada al cierre del 2017, originaron un resultado de Ps\$266 millones, manteniendo los resultados positivos presentados durante 2016. Verum espera hacia adelante que la rentabilidad siga mostrando una mejoría gradual, de tal manera que manteniendo estable la siniestralidad en combinación con una efectiva contención de los gastos, el incremento en primas se logre traducir en resultados positivos de manera sostenida en el mediano plazo.

### **Capital y Reservas**

#### ***Capital***

Al cierre del 2017 el capital contable de la aseguradora ascendió a Ps\$2,525 millones representando un crecimiento de aproximadamente un 12.0% con respecto al 2016, manteniendo una tendencia de crecimiento durante los últimos tres años (2015; 1,968 millones) derivado principalmente de la retención de sus utilidades. Si bien, durante el primer semestre del 2018 el capital disminuyó por la pérdida acumulada derivada del incremento neto de las reservas de riesgos en curso (Ps\$201 millones); hacia adelante se espera que no haya impactos importantes en la constitución de estas reservas, lo que aunado al resultado estimado por la administración (Aproximadamente Ps\$105 millones), mantengan la fortaleza en su capitalización observada hasta ahora.

Al cierre del 2017 la razón de apalancamiento operativo (primas de retención devengadas sobre capital contable) se situó en 0.16x (2016: 0.20x) nivel que compara de manera favorable con lo observado en el otras aseguradoras con operación de seguros de crédito a la vivienda y en el sector seguros en general (2017: 1.95x, 2016: 1.92x). En opinión de Verum, éste indicador seguirá exhibiendo un comportamiento positivo en la medida en que la aseguradora continúe con su estrategia de crecimiento estable en el nivel de primas emitidas; y que a su vez, mantenga el robustecimiento de su patrimonio mediante la retención de sus utilidades.

Al 2T18 el margen de solvencia se ubicó en Ps\$2,020 millones (2017; Ps\$2,167 millones), por lo que los índices regulatorios de cobertura de capital de solvencia y de capital mínimo pagado; observaron niveles muy sólidos de 9.00x y 34.02x respectivamente, poniendo de manifiesto la fortaleza patrimonial que mantiene la aseguradora, toda vez que durante los últimos tres años no existieron deterioros en el valor de los activos e inversiones que impactaran las coberturas y requerimientos de capital conforme a la normativa vigente.

### **Reservas**

Al cierre del 2T18 el monto de las reservas técnicas de SCV-SHF ascendió a Ps\$1,787 millones, lo que representa un 96.0% del pasivo total (2017: 93.0%). Dado su enfoque en operaciones de seguros de crédito a la vivienda, la estructura de las reservas se ha mantenido estable en los últimos años y están compuestas principalmente por las reservas de obligaciones contractuales (65.1%), de previsión por riesgos catastróficos (24.7%), mientras que el 10.2% remanente corresponde a las reservas de riesgos en curso. La política de constitución de reservas de la aseguradora está alineada a lo establecido en la normativa vigente emitida por la CNSF; por lo que el cálculo de las reservas técnicas se realiza con base a los supuestos desarrollados en sus modelos actuariales, los cuales utilizan información histórica de la propia de la cartera.

En opinión de Verum, SCV-SHF mantiene un apalancamiento operativo más bajo que el observado en el sector de seguros. Al cierre del 2017 el indicador de reservas técnicas sobre prima devengada se ubicó en 3.76x (2016: 3.47x), que compara de manera favorable con lo observado en el sector en general (excluyendo pensiones) que en el 2017 registró un indicador de 2.56x (2016: 2.57x).

Aualmente un actuario independiente realiza una auditoría actuarial en la cual se examina, tanto la metodología como la evidencia de las cifras, con el objetivo de determinar la suficiencia de las reservas técnicas de la aseguradora. La auditoría se realiza bajo los estándares de Práctica de Auditoría Actuarial del Colegio Nacional de Actuarios que contempla que dichos dictámenes se basen en los principios actuariales comúnmente aceptados. Al cierre del 2017 la auditoría concluyó que las reservas constituyen un monto razonable y suficiente para hacer frente a las obligaciones contraídas por la aseguradora de acuerdo al nivel de riesgo suscrito; con base en la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas, así como de la Circular Única de Seguros y Fianzas. El indicador de cobertura de reservas técnicas regulatorio se ubicó en 1.91x nivel por encima con respecto al 1.71x observado en 2016.

### **Reaseguro**

Verum considera que el programa de reaseguro de SCV-SHF es acorde a su plan de negocio enfocado en el desarrollo y expansión del crédito hipotecario, acotando de manera adecuada su exposición, además de cumplir con lo estipulado en su manual de reaseguro, así como con lo estipulado por la normativa vigente.

La aseguradora utiliza contratos de reaseguro mediante los cuales busca contribuir al desarrollo del sector y limitar su responsabilidad ante los riesgos asumidos. El programa de reaseguro en el ramo de daños para la operación de seguro de crédito a la vivienda está integrado por un contrato marco de reaseguro proporcional (cuota parte), que opera catorce anexos con límites de retención definidos por la

aseguradora que representan aproximadamente hasta el 70.0% de retención del riesgo.

Verum considera que el programa de reaseguro muestra un nivel alto de concentración en sus contratos; asimismo, también considera que el riesgo contraparte derivado del reasegurador con el que opera (Genworth Seguros de Crédito a la Vivienda S.A. de C.V.) es adecuado dada su alta calidad crediticia (con calificación en la categoría de los niveles de 'AA' en escala nacional), que representa una compañía solvente.

## **Inversiones y Administración de Riesgos**

### ***Inversiones***

El Consejo de Administración define y aprueba la política de inversión de los activos, garantizando la liquidez, diversificación y rentabilidad del portafolio de inversiones. El comité de inversiones y financiamiento es un órgano delegado del Consejo, y su función principal es la de seleccionar los activos e inversiones que garanticen que la composición del portafolio de inversiones de SCV-SHF cumpla en todo momento con lo establecido en la estrategia de inversión aprobada por el consejo de administración, así como con las Disposiciones de la Circular Única de Seguros y Fianzas.

En línea con su política conservadora de inversiones, durante los últimos doce meses (UDM) el portafolio total de inversiones de la aseguradora no ha presentado cambios significativos en su composición, tanto por tipo de instrumentos, así como plazo y tasa. Al 2T18, el 88.8% de portafolio estaba representado por las inversiones en valores gubernamentales, el 8.7% por las inversiones en reporto, mientras que los instrumentos de deuda corporativa mantuvieron una participación marginal del 2.5%.

La calidad crediticia del portafolio de inversiones de la aseguradora es muy alta, debido a que el 100% de las inversiones está representada por instrumentos gubernamentales y cuasi gubernamentales que cuentan con calificación de 'AAA' en escala nacional.

La aseguradora planea continuar con su estrategia de inversión conservadora durante el 2018 que le permita incrementar la diversificación en su portafolio, pero manteniendo siempre el cumplimiento a los límites establecidos por tipo de instrumentos; en línea con el objetivo de la aseguradora de impulsar el desarrollo de los mercados primario y secundario de crédito a la vivienda y con la sana administración de su patrimonio. Hacia adelante, Verum estima que no se presentaran cambios significativos en la composición del portafolio de inversiones, dado el enfoque de la aseguradora hacía el ramo de daños. Asimismo, se espera que el portafolio mantenga su posición en reporto con la finalidad de mantener la liquidez necesaria para su operación.

### **Administración de Riesgos**

En opinión de Verum, SCV-SHF cuenta con metodologías y procedimientos robustos para el monitoreo, medición, mitigación y control de su exposición a riesgos; los cuales acorde tanto a su volumen actual, así como al esperado en sus operaciones en el mediano plazo. El Consejo delega al Comité de Administración de Riesgos la administración de los riesgos a que se encuentra expuesto el portafolio de inversiones de la aseguradora, así como la responsabilidad de vigilar que todas las operaciones efectuadas cumplan con los límites establecidos, políticas y procedimientos contenidos en su manual de administración de riesgos aprobado.

Para el monitoreo de la exposición del portafolio de inversiones de SCV-SHF a Riesgo de Mercado se realiza diariamente el cálculo del Valor en Riesgo (VaR), bajo un modelo histórico con re escalamiento de volatilidad, sobre un horizonte de un día, sobre una ventana histórica de 625 días hábiles y un intervalo de confianza del 99.0%; asimismo, la medición del VaR es complementada con pruebas de estrés y análisis de sensibilidad con la finalidad de cuantificar el efecto de cambios extremos o escenarios históricos en la valuación del portafolio de inversiones. Al cierre de junio del 2018 el VaR ascendió a Ps\$8.0 millones representando un 0.20% del portafolio. Por su parte, el aumento de tasas tanto nominales como reales durante el semestre fue el factor de riesgo que más influyó en la valuación del portafolio. Durante el 1S18 no se presentaron excesos al límite de VaR establecido.

### **Calidad de la Información**

La información financiera del 2014 - 2017 fue auditada sin salvedades por Del Barrio y Cía., S.C., miembro de Moore Stephens, con base en las Normas Internacionales de Auditoría. Los estados financieros fueron preparados con base en los criterios contables establecidos por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas a través de las Disposiciones de carácter general derivadas de la Ley General de Instituciones y sociedades Mutualistas de Seguros (Año 2014) y la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas (Año 2015) contenidas en la Circular Única de Seguros. Los estados financieros trimestrales utilizados en este reporte comprenden hasta el 30 de septiembre de 2018. Además la información operativa fue proporcionada por Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V. u obtenida de fuentes que Verum considera confiables como son reportes sectoriales de la CNSF, de la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS), entre otras.



**Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V.**  
Millones de pesos

	jun-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	<b>4,324</b>	<b>100%</b>	<b>4,113</b>	<b>100%</b>	<b>3,877</b>	<b>100%</b>	<b>3,625</b>	<b>100%</b>	<b>3,544</b>	<b>100%</b>
Inversiones	4,060	94%	3,899	95%	3,609	93%	3,345	92%	3,244	92%
En valores:	3,706	86%	3,771	92%	3,309	85%	3,314	91%	3,087	87%
Gubernamentales	<b>3,605</b>	83%	<b>3,682</b>	90%	<b>3,309</b>	85%	<b>3,343</b>	92%	<b>3,081</b>	87%
Empresas privadas:	<b>100</b>	2%	<b>89</b>	2%	-	0%	-	0%	-	0%
Reportos	354	8%	129	3%	300	8%	31	1%	157	4%
Préstamos:	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inmobiliarias:	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Disponibilidad - Caja y bancos	0	0%	0	0%	0	0%	1	0%	1	0%
Deudores:	0	0%	1	0%	3	0%	3	0%	13	0%
Por primas	0	0%	1	0%	3	0%	3	0%	0	0%
Otros	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	13	0%
Reaseguradores y reafianzadores	59	1%	57	1%	69	2%	18	0%	12	0%
Otros activos	203	5%	155	4%	195	5%	259	7%	273	8%
<b>Pasivo</b>	<b>1,860</b>	<b>43%</b>	<b>1,588</b>	<b>39%</b>	<b>1,620</b>	<b>42%</b>	<b>1,657</b>	<b>46%</b>	<b>1,434</b>	<b>40%</b>
Reservas Técnicas:	1,787	41%	1,485	36%	1,551	40%	1,609	44%	1,385	39%
De riesgos en curso:	182	4%	1	0%	(6)	0%	5	0%	6	0%
De obligaciones contractuales:	1,164	27%	1,129	27%	1,211	31%	1,443	40%	1,276	36%
De previsión - Riesgo catastrófico	441	10%	355	9%	346	9%	161	4%	104	3%
Reservas para obligaciones laborales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Acreeedores:	5	0%	20	0%	4	0%	2	0%	1	0%
Reaseguradores:	5	0%	8	0%	3	0%	2	0%	1	0%
Otros pasivos:	64	1%	75	2%	62	2%	44	1%	47	1%
<b>Capital Contable</b>	<b>2,463</b>	<b>57%</b>	<b>2,525</b>	<b>61%</b>	<b>2,257</b>	<b>58%</b>	<b>1,968</b>	<b>54%</b>	<b>2,109</b>	<b>60%</b>
Capital o fondo social pagado:	1,980	46%	1,980	48%	1,980	51%	1,980	55%	1,980	56%
Reservas	39	1%	39	1%	39	1%	39	1%	39	1%
Superávit por valuación	48	1%	35	1%	33	1%	-	0%	-	0%
Resultado de ejercicios anteriores	471	11%	205	5%	(50)	-1%	90	2%	(210)	-6%
Resultado del ejercicio	(75)	-2%	266	6%	255	7%	(141)	-4%	300	8%
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	<b>4,324</b>	<b>100%</b>	<b>4,113</b>	<b>100%</b>	<b>3,877</b>	<b>100%</b>	<b>3,625</b>	<b>100%</b>	<b>3,544</b>	<b>100%</b>

**Estado de Resultados**

<b>Ingresos:</b>										
Primas emitidas	250	100%	483	100%	483	100%	463	100%	451	100%
(-) Primas cedidas	43	17%	71	15%	38	8%	36	8%	30	7%
Primas de retención	207	83%	412	85%	445	92%	427	92%	421	93%
(-) Incremento neto de la reserva de riesgos en curso	201	80%	17	3%	(2)	0%	(0)	0%	(2)	0%
Primas de retención devengadas	6	2%	395	82%	447	92%	427	92%	423	94%
(-) Costo neto de adquisición:	(11)	-5%	(18)	-4%	(10)	-2%	(9)	-2%	(9)	-2%
(-) Costo neto de siniestralidad, y otras obligaciones:	95	38%	175	36%	(22)	-5%	428	92%	268	59%
Utilidad técnica	(78)	-31%	239	49%	479	99%	8	2%	164	36%
(-) Incremento neto de reservas técnicas:	86	35%	9	2%	186	38%	57	12%	(131)	-29%
Utilidad bruta	(164)	-66%	230	48%	293	61%	(49)	-11%	295	65%
(-) Gastos de operación netos:	88	35%	186	39%	153	32%	146	32%	144	32%
Utilidad de operación	(252)	-101%	44	9%	140	29%	(195)	-42%	151	34%
Resultado integral de financiamiento:	134	53%	261	54%	182	38%	62	13%	148	33%
Utilidad antes del ISR y participaci <sup>o</sup> n asociadas	(121)	-48%	303	63%	322	67%	(133)	-29%	299	66%
(-) Provisi <sup>o</sup> n para el pago de ISR	(46)	-18%	37	8%	66	14%	8	2%	(1)	0%
Utilidad del ejercicio consolidada	(75)	-30%	266	55%	255	53%	(141)	-30%	300	67%

**Seguros de Crédito a la Vivienda SHF, S.A. de C.V.**  
Millones de pesos

	jun-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
<b>Otra información</b>										
Requerimiento de Capital de Solvencia	-		-		-		-		-	
Índice de cobertura de reservas técnicas	1.63		1.91		1.71		1.37		1.50	
Índice de cobertura de capital mínimo de garantía	9.00		9.67		9.92		1.97		2.04	
Índice de cobertura de capital mínimo pagado	34.02		37.20		34.37		30.61		34.17	
<b>Razones Financieras</b>										
<b>Desempeño Técnico (%)</b>										
Primas retenidas devengadas / Primas totales	2.4%		81.8%		92.5%		92.3%		93.7%	
Primas cedidas / Primas totales	17.1%		14.7%		8.0%		7.8%		6.7%	
Siniestralidad retenida / Primas devengada	1591.3%		44.3%		-4.9%		100.3%		63.4%	
Siniestralidad retenida / Primas totales	38.1%		36.2%		-4.5%		92.5%		59.4%	
Utilidad técnica / Activos	-3.6%		5.8%		12.3%		0.2%		4.6%	
Utilidad técnica / Capital	-6.3%		9.4%		21.2%		0.4%		7.8%	
Siniestros ocurridos y no reportados / Pasivos	3.0%		4.0%		3.8%		0.0%		0.0%	
<b>Desempeño Financiero</b>										
Gastos de adquisición / Primas totales	-4.6%		-3.8%		-2.0%		-2.0%		-2.0%	
Gastos de administración / Primas totales	35.2%		38.5%		31.7%		31.5%		31.8%	
Gastos operativos y de adquisición / Prima devengada	1279.5%		42.4%		32.1%		32.0%		31.8%	
Índice combinado	1628.26		84.97		27.38		132.23		95.32	
Resultado integral de financiamiento / Activos	6.2%		6.3%		4.7%		1.7%		4.2%	
Resultado integral de financiamiento / Capital	10.9%		10.3%		8.1%		3.1%		7.0%	
ROAA	-3.5%		6.7%		6.8%		-3.9%		8.5%	
ROAE	-6.0%		11.3%		12.1%		-6.9%		15.3%	
<b>Liquidez</b>										
Inversiones de fácil liquidación / Reservas técnicas	201.8%		248.0%		213.4%		207.7%		222.4%	
Disponibilidades e Inversiones / Reservas técnicas	207.4%		254.0%		213.4%		206.0%		222.9%	
Índice de cobertura de reservas técnicas (x)	1.6		1.9		1.7		1.4		1.5	
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>										
Deudores y Reaseguradores / Activos	1.4%		1.4%		1.9%		0.6%		0.7%	
Activos de baja liquidez / Activos	4.7%		3.8%		5.0%		7.1%		7.7%	
Deuda total / Capital más reservas (x)	0.4		0.4		0.4		0.5		0.4	
Deuda total / Capital (x)	0.76		0.63		0.72		0.84		0.68	
Deuda total ajustada / Capital más reservas (x)	0.44		0.40		0.43		0.46		0.41	
Reservas técnicas / Primas devengadas (x)	149.19		3.76		3.47		3.77		3.27	
Margen de solvencia / Capital	0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	
Índice de cobertura de capital mínimo de garantía (x)	9.0		9.7		9.9		2.0		2.0	

Esta es una calificación inicial por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de junio de 2018.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o a la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de la calificación en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.