

Calificación

AgroAsemex LP HR AAA  
AgroAsemex CP HR+1

Perspectiva Estable

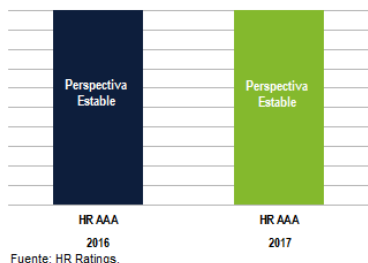
Contactos

**Karen Márquez**  
Analista  
karen.marquez@hrratings.com

**Angel García**  
Asociado  
angel.garcia@hrratings.com

**Fernando Sandoval**  
Director de Instituciones Financieras / ABS  
fernando.sandoval@hrratings.com

Evolución de la Calificación Crediticia



Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para AgroAsemex es HR AAA con Perspectiva Estable. La calificación asignada, en escala local, significa que la institución de seguros con esta calificación se considera de la más alta calidad para el pago de sus obligaciones, ofreciendo gran seguridad sobre las obligaciones contraídas. Mantiene mínimo riesgo crediticio.

La calificación de corto plazo que determina HR Ratings para AgroAsemex es HR+1. La calificación asignada, en escala local, significa que la institución de seguros con esta calificación ofrece alta capacidad para el pago oportuno de sus obligaciones y mantiene el más bajo riesgo crediticio.

HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR AAA con Perspectiva Estable y de CP de HR+1 para AgroAsemex.

La ratificación de la calificación para AgroAsemex<sup>1</sup> se basa en el respaldo implícito que tiene por parte del Gobierno Federal para el cumplimiento de sus obligaciones dada la función estratégica que desempeña la Aseguradora en el sector agropecuario en el país. Asimismo, AgroAsemex es una empresa paraestatal, y de acuerdo a lo establecido en la Ley General de Deuda Pública, sus obligaciones forman parte de la deuda pública. Adicionalmente, es importante mencionar que AgroAsemex cumple con el nivel requerido de 1.0x en sus indicadores regulatorios, índice de cobertura de inversión a reservas, capital de solvencia y capital mínimo pagado al cerrar en 1.14x, 3.1x y 19.8x al 4T16. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés son:

Supuestos y Resultados: AGROASEMEX (Millones de Pesos)	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	2017P*	2018P	2019P
Primas Emitidas	4,437.0	3,556.5	3,539.3	3,999.4	4,399.4	4,811.0	3,610.5	3,755.7	3,999.8
Primas de Retención	2,569.6	2,133.8	2,144.7	2,399.6	2,639.6	2,886.6	2,166.3	2,253.4	2,399.9
Resultado Neto	263.0	-127.1	177.6	181.0	254.7	345.4	-164.2	-494.4	2.6
Índice de Adquisición	6.6%	2.7%	-0.3%	2.9%	3.9%	4.2%	4.7%	5.4%	5.9%
Índice de Siniestralidad	26.0%	83.7%	74.5%	71.8%	70.1%	65.4%	-129.8%	258.2%	80.9%
Índice de Operación	2.4%	2.8%	3.0%	2.8%	2.6%	2.5%	3.2%	3.3%	3.4%
Índice Combinado	34.9%	89.3%	77.3%	77.6%	76.6%	72.2%	-121.9%	267.0%	90.2%
Índice de Retención de Riesgo	57.9%	60.0%	60.6%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%
Índice de Pérdidas Netas	13.5%	26.6%	19.1%	18.4%	18.1%	17.8%	26.1%	25.1%	27.7%
Margen Bruto	9.0%	-5.6%	-6.0%	-8.0%	-8.2%	-6.6%	-69.1%	-38.5%	-15.6%
ROA Promedio	5.1%	-1.8%	2.0%	1.9%	2.3%	2.8%	-12.8%	-4.9%	0.0%
ROE Promedio	14.8%	-7.3%	11.0%	10.6%	10.5%	14.3%	-116.5%	-88.3%	1.7%
Tasa Activa de Inversiones	3.7%	1.7%	5.6%	6.0%	6.0%	6.1%	5.8%	5.8%	5.8%
Índice de Cobertura de Inversiones a Reservas	1.17	1.18	1.14	1.17	1.19	1.23	1.00	0.96	0.98
Índice de Capital a Reservas	0.52	0.33	0.27	0.26	0.26	0.26	0.08	0.02	0.02
Índice de Capital de Solvencia	N/A	N/A	3.1	2.9	3.6	3.2	1.5	0.8	0.2
Índice de Capital Mínimo Pagado	20.3	19.4	19.8	20.2	22.7	26.0	7.1	2.3	2.3

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Álvarez y CIA., SC., proporcionada por la Aseguradora.

\*Proyecciones realizadas desde el 1T17.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Respaldo de sus obligaciones por parte del Gobierno Federal, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 1° de la Ley General de Deuda Pública.** La deuda pública está constituida por las obligaciones de pasivo, directas o contingentes, derivadas de financiamientos y a cargo de diversas entidades, incluidas las empresas de participación estatal mayoritaria.
- **Sólidos niveles de capitalización al cerrar con un índice de capital de solvencia de 3.1x, capital mínimo pago de 19.8x y de capital mínimo pagado en 19.8x al 2016 (vs. N/A, 19.4x y 19.4x al 2015).** Los indicadores de solvencia de AgroAsemex presentaron una presión durante el último periodo derivado del incremento en sus reservas técnicas, sin embargo, estos indicadores se mantienen en niveles de rangos de fortaleza para el manejo de operaciones y por encima de los niveles requeridos por la regulación aplicable.
- **Adecuado índice de inversiones a reservas al cerrar en 1.14x al 2016 (vs. 1.18x al 2015).** A pesar de la disminución observada, este indicador se mantiene en niveles adecuados y refleja la capacidad que tendría la Aseguradora para el cumplimiento de sus obligaciones a través de sus inversiones, manteniéndose en los niveles esperados por HR Ratings de 1.19x en sus proyecciones iniciales bajo un escenario base.
- **Se mantiene sólido el índice de capitalización a reservas al cerrar en 0.27x al 2016, aunque ligeramente por debajo del nivel esperado por HR Ratings de 0.31x (vs. 0.33x al 4T15).** Este índice se mantiene en niveles de fortaleza y muestra la capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones a través de su capital.
- **Mejora en los indicadores de rentabilidad al cerrar el ROA y ROE Promedio en 2.0% y 11.0% al 4T16 en comparación a los niveles negativos de -1.8% y -7.3% al 4T15.** Al cierre del 2016, la Aseguradora generó resultados netos positivos por P\$177.6m impulsado por los productos financieros. No obstante, cabe señalar que la Aseguradora mostró una disminución en su costo de adquisición y siniestralidad.

<sup>1</sup> Agroasemex, S.A. (Agroasemex y/o la Aseguradora).

## Principales Factores Considerados

AgroAsemex se encuentra enfocada en la suscripción de contratos de reaseguro de cobertura mediante los Fondos de Aseguramiento Agropecuario, así como en la emisión de pólizas de seguros de cobertura agrícolas, de animales, de riesgo catastrófico y seguro de vida. A diciembre de 2016, la Aseguradora tiene presencia en toda la República Mexicana a través de su oficina matriz en la Cd. de Querétaro. Al cierre del 2016, la Aseguradora cuenta con un equipo de trabajo de 165 personas.

La calificación asignada para AgroAsemex se sustenta en el respaldo implícito para el cumplimiento de sus obligaciones que tiene por parte del Gobierno Federal debido a la función estratégica que desempeña la Aseguradora en el sector agropecuario en el país. Asimismo, de acuerdo a la Ley General de Deuda Pública, se establece en su artículo 1° que la deuda pública está constituida por las obligaciones de pasivos, directas o indirectas, de financiamiento y a cargo de diversas entidades, incluidas las empresas de participación estatal mayoritaria. En este sentido, AgroAsemex es una empresa paraestatal ya que su participante principal y mayoritario es el Gobierno Federal a través de la SHCP. Por tal motivo, la deuda y obligaciones contraídas por AgroAsemex son componentes de la deuda pública del país. No obstante, a pesar de que las obligaciones contractuales de AgroAsemex se encuentran incluidas en la deuda pública, la Aseguradora presenta robustos índices de capitalización, así como de cobertura, en relación a sus reservas para el cumplimiento de sus obligaciones.

En cuanto al comportamiento de las primas observadas se aprecia que, desde el cierre del 2014, éstas han mostrado una tendencia decreciente al cerrar en P\$4,437.0m y posteriormente en P\$3,556.5m al 2015 y P\$3,539.3m al 2016. La disminución observada en el volumen observado de primas de la Aseguradora se debe principalmente al incremento de la competencia en el aseguramiento agropecuario. El índice de retención de riesgo cerró en 60.6% al 4T16, por lo que se mantuvo en los niveles históricos de 60.0% al cierre del 4T15 y 57.9% al 4T14. Cabe mencionar que el índice de retención de riesgo de AgroAsemex se mantiene dentro de los niveles de operación y límites establecidos y no se espera que dicho indicador muestre un cambio durante los próximos periodos. El índice de pérdidas mostró una mejora al cerrar en 19.1% al 4T16 en comparación al nivel mostrado al cierre del 2015 de 26.6%, debido principalmente por el menor costo de siniestralidad registrado por la Asegurada durante el 2016, ya que las condiciones meteorológicas del país permitieron una menor incidencia en los cultivos y zonas aseguradas. En línea con lo anterior, el costo de siniestralidad disminuyó P\$586.0m al 2015 al P\$442.7m al 2016. A consideración de HR Ratings, el índice de pérdidas netas se mantiene en un rango adecuado para su operación.

Con relación a la eficiencia en la utilización de sus recursos en el manejo de sus operaciones, se observa que el índice de adquisición de la Aseguradora mostró una mejora al cerrar en -0.3% al 4T16 (vs. 2.7% al 4T15). El índice mostró una mejora durante el periodo debido a la disminución en el costo de adquisición, el cual pasó de P\$57.2m al 2015 a -P\$5.5m al 2016 derivado de una mayor generación de ingresos por comisiones de reaseguro.

El índice de siniestralidad mostró una mejora al cerrar en 74.5% al 4T16 en comparación al 83.7% presentado al 4T15. Esto se debió principalmente por la disminución en el costo de siniestralidad de la Aseguradora gracias a condiciones climáticas favorables. El índice cerró en P\$409.6m al 2016, representando una disminución anual del 28.0%.

Por otra parte, el índice de operación de AgroAsemex presentó un ligero deterioro al cerrar en 3.0% al 4T16, ya que, a pesar del adecuado control en los gastos de administración para el manejo de sus operaciones, la disminución en la emisión de primas ha tenido un efecto positivo en el indicador (vs. 2.8% al 4T15). De esta forma, los gastos de administración, considerando depreciación y amortización, de la Aseguradora ascendieron a P\$107.6m al 2016 mostrando un aumento anual del 6.5%, mientras que la emisión de primas en 12m ascendió a P\$3,539.3m al 2016, con un decremento anual de -0.5% (vs. P\$101.0m y P\$3,556.2m al 2015). Estas situaciones tuvieron un efecto negativo en el índice de operación de la Aseguradora, por lo que provocaron un aumento. A consideración de HR Ratings, los indicadores de operación de AgroAsemex se mantienen en niveles adecuados.

Con respecto al comportamiento esperado por los indicadores de eficiencia, se esperaba que el índice de adquisición presentara un aumento como respuesta al incremento en los costos de adquisición así como por la menor generación de ingresos por comisiones de reaseguro. Esta situación, aunada a la disminución en el ritmo de emisión de primas, llevaría a que el índice de adquisición aumente gradualmente llegando a cerrar en 5.9% al 4T19. Con respecto al índice de siniestralidad se estima que presente un incremento al cerrar en 3,471.2% al 2T19 y, posteriormente, mostraría una mejora al cerrar en 80.9% al 4T19. Por último, en cuanto al índice de operación se espera que presente un deterioro, cerrando en 3.4% al 4T19 debido al menor volumen de primas emitidas y el incremento en gastos de administración. Sin embargo, en nuestra opinión, aún se mantendría en niveles buenos.

El margen bruto de AgroAsemex exhibió un ligero deterioro al cerrar en 6.0% al 4T16 en comparación al 5.6% presentado al 4T15. Cabe señalar que el margen bruto de la Aseguradora ha mostrado una continua tendencia en comparación al nivel presentado de 9.0% al 4T14 a causa de la tendencia decreciente en las primas emitidas, así como por incremento en las reservas en curso. En línea con lo anterior, la utilidad bruta cerró en -P\$129.6m al 2016 en comparación de -P\$119.5m al 2015.

La rentabilidad de AgroAsemex, al cierre del 2016, tuvo una mejora considerable al generar un resultado neto positivo, permitiendo así que los indicadores de rentabilidad mostraran una mejora; el ROA y ROE promedio cerraron en 2.0% y 11.0% al 4T16 (vs. -1.8% y 7.3% al 4T15). Es importante mencionar que, a pesar de la disminución en el costo de adquisición, siniestralidad y reservas en curso, AgroAsemex presenta una utilidad de operación negativa de -P\$237.2m al cierre de 2016, sin embargo, reportó ingresos por intereses provenientes de las inversiones en valores por P\$414.8m permitiendo que la utilidad neta cerrara en cifras positivas (vs. -P\$220.5m y P\$101.2m al 2015). En línea con lo anterior, es importante mencionar el importante incremento registrado en las inversiones en valores de la Aseguradora, que pasaron de P\$5,508.3m al 2015 a P\$7,776.7m al 2016).

Con respecto al índice de cobertura de inversiones a reservas, observamos que en el último periodo éste indicador cerró en 1.14x al 4T16 mostrando una ligera disminución en relación al 1.18x presentado al 4T15. Cabe mencionar que, a pesar del incremento observado en las inversiones en valores de la Aseguradora, ésta ha tenido que incrementar de igual forma sus reservas técnicas, principalmente en el ramo de operaciones de vida, provocando que el índice disminuya. No obstante, a pesar de la disminución observada en el índice, la Aseguradora se mantiene en niveles adecuados para el cumplimiento de sus obligaciones. En cuanto al índice de capital a reserva se puede observar que ha tenido una tendencia decreciente periodo a periodo al pasar de 0.52x al 2013 a 0.27x al 2016, como resultado del constante aumento en sus reservas

técnicas. HR Ratings considera que, a pesar de la disminución mostrada en el índice de capitalización a reservas de AgroAsemex, éste se mantiene en niveles sólidos para el manejo de sus operaciones durante los próximos trimestres.

En cuanto al índice de capital de solvencia, es importante mencionar que éste se implementó por la CNSF a partir del 2016, por lo que para los periodos anteriores no se cuenta información disponible para su determinación. No obstante, se observa que desde el inicio de su cálculo se ha mantenido en niveles de fortaleza al cerrar en 3.1x al 4T16. En cuanto al índice de capital mínimo de pago, se aprecia que de igual forma se mantiene en niveles de fortaleza al cerrar en 19.8x al 4T16 manteniéndose en los niveles observados al cierre del 2015 de 19.4x, ya que, la Aseguradora no ha incursionado en la operación de nuevos ramos durante el último periodo.

ANEXOS – Escenario Base

Balance: AGROASEMEX Escenario Base (En millones de pesos)	Anual					
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P
<b>ACTIVO</b>	<b>5,571.0</b>	<b>6,974.8</b>	<b>8,947.4</b>	<b>10,161.2</b>	<b>11,542.9</b>	<b>12,981.5</b>
<b>Inversiones en Valores</b>	<b>4,120.4</b>	<b>5,508.3</b>	<b>7,766.7</b>	<b>9,032.3</b>	<b>10,339.1</b>	<b>11,702.0</b>
Gubernamentales	2,681.3	3,331.5	5,180.6	6,024.8	6,896.5	7,805.6
De Empresas Privadas Títulos de Capital	1,406.2	2,192.7	2,572.3	2,991.5	3,424.3	3,875.7
Incremento por Valuación de Valores	12.9	-38.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Deudores por Intereses	20.0	22.3	13.8	16.0	18.4	20.8
<b>Reporto</b>	<b>361.5</b>	<b>574.9</b>	<b>414.1</b>	<b>434.8</b>	<b>456.6</b>	<b>479.4</b>
<b>Inmobiliarias</b>	<b>180.8</b>	<b>195.3</b>	<b>244.5</b>	<b>246.8</b>	<b>249.1</b>	<b>251.4</b>
Inmuebles	58.8	81.6	93.3	93.3	93.3	93.3
Depreciación	-51.4	-77.8	-37.9	-37.9	-37.9	-37.9
Efectos de Valuación	173.4	191.4	189.1	191.4	193.7	196.1
<b>Inversiones para Obligaciones Laborales</b>	<b>17.2</b>	<b>15.1</b>	<b>17.7</b>	<b>18.4</b>	<b>19.1</b>	<b>19.9</b>
<b>Disponibilidades</b>	<b>1.0</b>	<b>1.9</b>	<b>3.6</b>	<b>4.2</b>	<b>4.5</b>	<b>5.0</b>
<b>Deudores</b>	<b>21.9</b>	<b>15.2</b>	<b>4.6</b>	<b>7.0</b>	<b>12.3</b>	<b>18.9</b>
<b>Reaseguradores y Reafianzadores</b>	<b>657.8</b>	<b>526.0</b>	<b>373.9</b>	<b>302.7</b>	<b>354.2</b>	<b>403.5</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>210.4</b>	<b>138.1</b>	<b>122.4</b>	<b>114.9</b>	<b>107.9</b>	<b>101.3</b>
Mobiliario y Equipo	4.3	5.2	12.0	12.0	12.0	12.0
Otros Activos <sup>4</sup>	178.5	108.3	89.3	80.1	71.3	62.6
Gastos Amortizables	27.6	24.6	21.1	22.8	24.7	26.7
<b>PASIVO</b>	<b>3,756.9</b>	<b>5,304.2</b>	<b>7,056.8</b>	<b>8,089.5</b>	<b>9,216.4</b>	<b>10,309.7</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	<b>3,494.9</b>	<b>5,133.4</b>	<b>6,897.3</b>	<b>7,926.4</b>	<b>9,049.6</b>	<b>10,139.0</b>
<b>Riesgos en Curso</b>	<b>1,925.0</b>	<b>3,250.2</b>	<b>4,868.2</b>	<b>5,826.1</b>	<b>6,804.9</b>	<b>7,774.2</b>
Vida	1,374.2	2,885.3	4,306.0	5,153.2	6,019.0	6,876.3
Daños	550.8	364.9	562.2	672.9	785.9	897.8
<b>Obligaciones Contractuales</b>	<b>103.3</b>	<b>242.7</b>	<b>111.3</b>	<b>67.5</b>	<b>89.9</b>	<b>80.7</b>
Sinistros y Vencimientos	96.8	151.3	53.4	32.4	43.1	38.7
Sinistros Ocurridos y No Reportados	6.4	91.4	57.9	35.1	46.7	42.0
<b>Previsión</b>	<b>1,466.6</b>	<b>1,640.6</b>	<b>1,917.8</b>	<b>2,032.9</b>	<b>2,154.8</b>	<b>2,284.1</b>
<b>Reservas para Obligaciones Laborales</b>	<b>17.2</b>	<b>15.1</b>	<b>17.7</b>	<b>18.4</b>	<b>19.1</b>	<b>19.9</b>
<b>Acreeedores</b>	<b>3.2</b>	<b>5.2</b>	<b>4.3</b>	<b>4.4</b>	<b>4.6</b>	<b>4.8</b>
<b>Reaseguradores y Reafianzadores</b>	<b>227.3</b>	<b>116.2</b>	<b>113.3</b>	<b>115.6</b>	<b>117.9</b>	<b>120.3</b>
<b>Otros Pasivos</b>	<b>14.2</b>	<b>34.1</b>	<b>24.2</b>	<b>24.7</b>	<b>25.2</b>	<b>25.7</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,814.1</b>	<b>1,670.6</b>	<b>1,890.6</b>	<b>2,071.7</b>	<b>2,326.4</b>	<b>2,671.9</b>
Capital Social	1,203.4	1,203.4	1,203.4	1,203.4	1,203.4	1,203.4
Reservas	25.9	25.9	52.2	52.2	52.2	52.2
Superávit por Valuación	88.9	84.4	126.8	126.8	126.8	126.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	232.9	484.0	330.6	508.3	689.3	944.0
Resultado del Ejercicio	263.0	-127.1	177.6	181.0	254.7	345.4
Exceso o Insuficiencia	88.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Cuentas de Orden</b>	<b>8,725.1</b>	<b>8,327.3</b>	<b>8,967.5</b>	<b>9,337.3</b>	<b>10,249.2</b>	<b>11,229.1</b>
Fondos en Administración	97.5	81.2	155.5	187.6	213.9	240.6
Pérdida Fiscal por Amortizar	1,898.3	1,832.3	1,972.2	1,972.2	1,972.2	1,972.2
Cuentas de Registro	6,270.5	5,757.9	6,270.1	6,589.7	7,450.0	8,376.2
Garantías Recibidos por Reporto	458.8	655.9	569.6	587.8	613.2	640.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Álvarez y CIA., SC., proporcionada por la Aseguradora.

\*Proyecciones realizadas desde el 1T17 bajo un escenario base.

Edo. de Resultados: AGROASEMEX		Anual					
Escenario Base (En millones de pesos)		2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P
Primas Emitidas		4,437.0	3,556.5	3,539.3	3,999.4	4,399.4	4,811.0
Primas Cedidas		1,867.4	1,422.8	1,394.6	1,599.8	1,759.7	1,924.4
<b>Primas de Retención</b>		<b>2,569.6</b>	<b>2,133.8</b>	<b>2,144.7</b>	<b>2,399.6</b>	<b>2,639.6</b>	<b>2,886.6</b>
Incremento de Reservas en Curso		1,234.5	1,454.8	1,594.9	1,783.5	1,957.8	2,102.8
<b>Primas de Retención Devengadas</b>		<b>1,335.1</b>	<b>679.0</b>	<b>549.8</b>	<b>616.1</b>	<b>681.9</b>	<b>783.8</b>
Costo de Adquisición		168.5	57.2	-5.5	70.7	101.9	121.1
<b>Costo Neto de Adquisición</b>		<b>168.5</b>	<b>57.2</b>	<b>-5.5</b>	<b>70.7</b>	<b>101.9</b>	<b>121.1</b>
Costo de Siniestralidad		346.6	568.6	409.6	442.7	478.0	512.7
<b>Utilidad Técnica</b>		<b>820.0</b>	<b>53.2</b>	<b>145.6</b>	<b>102.8</b>	<b>101.9</b>	<b>150.0</b>
Constitución de Reservas		588.5	172.6	275.2	294.8	318.4	341.2
<b>Utilidad Bruta</b>		<b>231.5</b>	<b>-119.5</b>	<b>-129.6</b>	<b>-192.0</b>	<b>-216.5</b>	<b>-191.2</b>
Gastos Administrativos		96.6	92.5	96.9	102.0	106.9	113.5
Depreciación y Amortización		8.3	8.6	10.7	9.2	8.9	8.6
<b>Utilidad de Operación</b>		<b>126.6</b>	<b>-220.5</b>	<b>-237.2</b>	<b>-303.2</b>	<b>-332.3</b>	<b>-313.4</b>
Productos Financieros		136.4	101.2	414.8	484.3	587.0	658.8
<b>Utilidad antes de ISR</b>		<b>263.0</b>	<b>-119.3</b>	<b>177.6</b>	<b>181.0</b>	<b>254.7</b>	<b>345.4</b>
Provisión ISR		0.0	7.8	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Utilidad Neta</b>		<b>263.0</b>	<b>-127.1</b>	<b>177.6</b>	<b>181.0</b>	<b>254.7</b>	<b>345.4</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Álvarez y CIA., SC., proporcionada por la Aseguradora.

\*Proyecciones realizadas desde el 1T17 bajo un escenario base.

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

Métricas Financieras	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P
Índice de Adquisición	6.6%	2.7%	-0.3%	2.9%	3.9%	4.2%
Índice de Siniestralidad	26.0%	83.7%	74.5%	71.8%	70.1%	65.4%
Índice de Operación	2.4%	2.8%	3.0%	2.8%	2.6%	2.5%
Índice Combinado	34.9%	89.3%	77.3%	77.6%	76.6%	72.2%
Índice de Retención de Riesgo	57.9%	60.0%	60.6%	60.0%	60.0%	60.0%
Índice de Pérdidas Netas	13.5%	26.6%	19.1%	18.4%	18.1%	17.8%
Margen Bruto	9.0%	-5.6%	-6.0%	-8.0%	-8.2%	-6.6%
ROA Promedio	5.1%	-1.8%	2.0%	1.9%	2.3%	2.8%
ROE Promedio	14.8%	-7.3%	11.0%	10.6%	10.5%	14.3%
Tasa Activa de Inversiones	3.7%	1.7%	5.6%	6.0%	6.0%	6.1%
Índice de Inversiones a Reservas	1.17	1.18	1.14	1.17	1.19	1.23
Índice de Capital a Reservas	0.52	0.33	0.27	0.26	0.26	0.26
Índice de Capital de Solvencia	N/A	N/A	3.1	2.9	3.6	3.2
Índice de Capital Mínimo Pagado	20.3	19.4	19.8	20.2	22.7	26.0
Índice de Capital Mínimo de Garantía	3.1	2.2	1.6	1.3	1.3	1.2

Flujo de Efectivo: AGROASEMEX		Anual				
		2014	2015	2016	2017P*	2018P
Escenario Base (En millones de pesos)						
Utilidad del Ejercicio	263.0	-127.1	177.6	181.0	254.7	345.4
Ajustes por partidas que no implican efectivo	1,826.8	1,696.3	1,871.0	1,792.7	1,966.6	2,111.5
Utilidad de Valorización	-31.1	51.1	-38.2	0.0	0.0	0.0
Depreciación y Amortización	8.3	8.6	10.7	9.2	8.9	8.6
Ajuste a Reservas Técnicas	1,849.7	1,628.8	1,898.5	1,783.5	1,957.8	2,102.8
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	7.8	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Resultados</b>	<b>2,089.8</b>	<b>1,569.2</b>	<b>2,048.7</b>	<b>1,973.8</b>	<b>2,221.4</b>	<b>2,456.9</b>
Flujo generado por Operaciones	-2,063.0	-1,542.9	-2,029.1	-1,973.1	-2,221.1	-2,456.4
Cambio en Inversiones en Valores	-2,157.5	-1,439.1	-2,220.1	-1,265.7	-1,306.8	-1,362.9
Cambio en Deudores por Reporto	-94.1	-213.5	160.8	-20.7	-21.7	-22.8
Cambio en Primas por Cobrar	-0.0	-0.0	-1.7	1.8	0.0	0.0
Cambio en Deudores	-3.0	6.7	12.3	-4.2	-5.3	-6.6
Cambio en Reaseguradores	292.1	18.8	-42.3	73.4	-49.1	-46.9
Cambio en Otros Activos	-23.4	50.6	-10.3	-4.7	-4.9	-5.1
Cambio en Obligaciones Contractuales	-55.8	11.7	83.2	-754.4	-834.6	-1,013.5
Cambio en Otros Pasivos	-21.3	21.9	-10.9	1.4	1.4	1.5
<b>Flujos Netos de Operación</b>	<b>26.9</b>	<b>26.4</b>	<b>19.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>
Flujo Generado por Inversiones	-26.8	-25.5	-17.8	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	-26.8	-25.5	-17.8	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta</b>	<b>0.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>
<b>Efecto de Cambio en el Valor del Efectivo</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.7</b>	<b>104.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.9</b>	<b>3.6</b>	<b>4.2</b>	<b>4.5</b>
<b>Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1.0</b>	<b>1.9</b>	<b>3.6</b>	<b>4.2</b>	<b>4.5</b>	<b>5.0</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Álvarez y CIA., SC., proporcionada por la Aseguradora.

\*Proyecciones realizadas desde el 1T17 bajo un escenario base.

**ANEXOS – Escenario Estrés**

<b>Balance: AGROASEMEX</b>		<b>Anual</b>				
<b>Escenario Estrés (En millones de pesos)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017P*</b>	<b>2018P</b>	<b>2019P</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>5,571.0</b>	<b>6,974.8</b>	<b>8,947.4</b>	<b>9,613.3</b>	<b>10,170.9</b>	<b>10,708.8</b>
<b>Inversiones en Valores</b>	<b>4,120.4</b>	<b>5,508.3</b>	<b>7,766.7</b>	<b>8,450.3</b>	<b>8,942.1</b>	<b>9,437.9</b>
Gubernamentales	2,681.3	3,331.5	5,180.6	5,636.6	5,964.7	6,295.4
De Empresas Privadas Títulos de Capital	1,406.2	2,192.7	2,572.3	2,798.7	2,961.6	3,125.8
Incremento por Valuación de valores	12.9	-38.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Deudores por Intereses	20.0	22.3	13.8	15.0	15.9	16.8
<b>Reporto</b>	<b>361.5</b>	<b>574.9</b>	<b>414.1</b>	<b>430.7</b>	<b>447.9</b>	<b>465.8</b>
<b>Inmobiliarias</b>	<b>180.8</b>	<b>195.3</b>	<b>244.5</b>	<b>246.8</b>	<b>249.1</b>	<b>251.4</b>
Inmuebles	58.8	81.6	93.3	93.3	93.3	93.3
Depreciación	-51.4	-77.8	-37.9	-37.9	-37.9	-37.9
Efectos de Valuación	173.4	191.4	189.1	191.4	193.7	196.1
<b>Inversiones para Obligaciones Laborales</b>	<b>17.2</b>	<b>15.1</b>	<b>17.7</b>	<b>18.4</b>	<b>19.1</b>	<b>19.9</b>
<b>Disponibilidades</b>	<b>1.0</b>	<b>1.9</b>	<b>3.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.1</b>	<b>1.5</b>
<b>Deudores</b>	<b>21.9</b>	<b>15.2</b>	<b>4.6</b>	<b>7.0</b>	<b>12.3</b>	<b>18.9</b>
<b>Reaseguradores y Reafianzadores</b>	<b>657.8</b>	<b>526.0</b>	<b>373.9</b>	<b>343.7</b>	<b>391.3</b>	<b>411.9</b>
Instituciones de Seguros	158.2	28.4	50.2	46.1	52.5	55.3
Participación de Reaseguradores por Sin. Pend.	112.8	240.5	323.7	297.6	338.7	356.6
Participación de Reaseguradores por Riesgos en Curso	386.7	257.1	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Otros Activos</b>	<b>210.4</b>	<b>138.1</b>	<b>122.4</b>	<b>114.9</b>	<b>107.9</b>	<b>101.3</b>
Mobiliario y Equipo	4.3	5.2	12.0	12.0	12.0	12.0
Otros Activos <sup>4</sup>	178.5	108.3	89.3	80.1	71.3	62.6
Gastos Amortizables	27.6	24.6	21.1	22.8	24.7	26.7
<b>PASIVO</b>	<b>3,756.9</b>	<b>5,304.2</b>	<b>7,056.8</b>	<b>8,886.9</b>	<b>9,938.8</b>	<b>10,474.1</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	<b>3,494.9</b>	<b>5,133.4</b>	<b>6,897.3</b>	<b>8,723.7</b>	<b>9,771.8</b>	<b>10,303.2</b>
<b>Riesgos en Curso</b>	<b>1,925.0</b>	<b>3,250.2</b>	<b>4,868.2</b>	<b>6,603.1</b>	<b>7,537.8</b>	<b>7,902.4</b>
Vida	1,374.2	2,885.3	4,306.0	5,840.5	6,667.3	6,989.7
Daños	550.8	364.9	562.2	762.6	870.6	912.7
<b>Obligaciones Contractuales</b>	<b>103.3</b>	<b>242.7</b>	<b>111.3</b>	<b>87.7</b>	<b>79.1</b>	<b>116.7</b>
Siniestros y Vencimientos	96.8	151.3	53.4	42.1	38.0	56.0
Siniestros Ocurredos y No Reportados	6.4	91.4	57.9	45.6	41.1	60.7
<b>Previsión</b>	<b>1,466.6</b>	<b>1,640.6</b>	<b>1,917.8</b>	<b>2,032.9</b>	<b>2,154.8</b>	<b>2,284.1</b>
<b>Reservas para Obligaciones Laborales</b>	<b>17.2</b>	<b>15.1</b>	<b>17.7</b>	<b>18.4</b>	<b>19.1</b>	<b>19.9</b>
<b>Acreeedores</b>	<b>3.2</b>	<b>5.2</b>	<b>4.3</b>	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>	<b>5.1</b>
<b>Reaseguradores y Reafianzadores</b>	<b>227.3</b>	<b>116.2</b>	<b>113.3</b>	<b>115.6</b>	<b>117.9</b>	<b>120.3</b>
<b>Otros Pasivos</b>	<b>14.2</b>	<b>34.1</b>	<b>24.2</b>	<b>24.7</b>	<b>25.2</b>	<b>25.7</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,814.1</b>	<b>1,670.6</b>	<b>1,890.6</b>	<b>726.5</b>	<b>232.1</b>	<b>234.6</b>
Capital Social	1,203.4	1,203.4	1,203.4	1,203.4	1,203.4	1,203.4
Reservas	25.9	25.9	52.2	52.2	52.2	52.2
Superávit por Valuación	88.9	84.4	126.8	126.8	126.8	126.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	232.9	484.0	330.6	508.3	-655.9	-1,150.3
Resultado del Ejercicio	263.0	-127.1	177.6	-1,164.2	-494.4	2.6
Exceso o Insuficiencia	88.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Cuentas de Orden</b>	<b>8,725.1</b>	<b>8,327.3</b>	<b>8,967.5</b>	<b>8,968.8</b>	<b>9,330.6</b>	<b>9,708.2</b>
Fondos en Administración	97.5	81.2	155.5	177.5	188.5	198.5
Pérdida Fiscal por Amortizar	1,898.3	1,832.3	1,972.2	1,972.2	1,972.2	1,972.2
Cuentas de Registro	6,270.5	5,757.9	6,270.1	6,235.2	6,564.6	6,909.8
Garantías Recibidos por Reporto	458.8	655.9	569.6	583.9	605.3	627.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Álvarez y CIA., SC., proporcionada por la Aseguradora.

\*Proyecciones realizadas desde el 1T17 bajo un escenario de estrés.



<b>Edo. de Resultados: AGROASEMEX</b>		<b>Anual</b>					
<b>Escenario Estrés (En millones de pesos)</b>		<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017P*</b>	<b>2018P</b>	<b>2019P</b>
Primas Emitidas		4,437.0	3,556.5	3,539.3	3,610.5	3,755.7	3,999.8
Primas Cedidas		1,867.4	1,422.8	1,394.6	1,444.2	1,502.3	1,599.9
<b>Primas de Retención</b>		<b>2,569.6</b>	<b>2,133.8</b>	<b>2,144.7</b>	<b>2,166.3</b>	<b>2,253.4</b>	<b>2,399.9</b>
Incremento de Reservas en Curso		1,234.5	1,454.8	1,594.9	2,602.3	2,034.4	1,579.7
<b>Primas de Retención Devengadas</b>		<b>1,335.1</b>	<b>679.0</b>	<b>549.8</b>	<b>-436.0</b>	<b>219.0</b>	<b>820.2</b>
Costo de Adquisición		168.5	57.2	-5.5	101.7	122.7	140.7
<b>Costo Neto de Adquisición</b>		<b>168.5</b>	<b>57.2</b>	<b>-5.5</b>	<b>101.7</b>	<b>122.7</b>	<b>140.7</b>
Costo de Siniestralidad		346.6	568.6	409.6	565.9	565.5	663.6
<b>Utilidad Técnica</b>		<b>820.0</b>	<b>53.2</b>	<b>145.6</b>	<b>-1,103.6</b>	<b>-469.2</b>	<b>15.9</b>
Constitución de Reservas		588.5	172.6	275.2	394.0	397.5	390.8
<b>Utilidad Bruta</b>		<b>231.5</b>	<b>-119.5</b>	<b>-129.6</b>	<b>-1,497.6</b>	<b>-866.7</b>	<b>-374.9</b>
Gastos Administrativos		96.6	92.5	96.9	106.5	116.4	126.8
Depreciación y Amortización		8.3	8.6	10.7	9.2	8.9	8.6
<b>Utilidad de Operación</b>		<b>126.6</b>	<b>-220.5</b>	<b>-237.2</b>	<b>-1,613.3</b>	<b>-992.0</b>	<b>-510.3</b>
Productos Financieros		136.4	101.2	414.8	449.1	497.6	512.9
<b>Utilidad antes de ISR</b>		<b>263.0</b>	<b>-119.3</b>	<b>177.6</b>	<b>-1,164.2</b>	<b>-494.4</b>	<b>2.6</b>
Provisión ISR		0.0	7.8	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Utilidad Neta</b>		<b>263.0</b>	<b>-127.1</b>	<b>177.6</b>	<b>-1,164.2</b>	<b>-494.4</b>	<b>2.6</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Álvarez y CIA., SC., proporcionada por la Aseguradora.

\*Proyecciones realizadas desde el 1T17 bajo un escenario de estrés.

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

<b>Métricas Financieras</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017P*</b>	<b>2018P</b>	<b>2019P</b>
Índice de Adquisición	6.6%	2.7%	-0.3%	4.7%	5.4%	5.9%
Índice de Siniestralidad	26.0%	83.7%	74.5%	-129.8%	258.2%	80.9%
Índice de Operación	2.4%	2.8%	3.0%	3.2%	3.3%	3.4%
Índice Combinado	34.9%	89.3%	77.3%	-121.9%	267.0%	90.2%
Índice de Retención de Riesgo	57.9%	60.0%	60.6%	60.0%	60.0%	60.0%
Índice de Pérdidas Netas	13.5%	26.6%	19.1%	26.1%	25.1%	27.7%
Margen Bruto	9.0%	-5.6%	-6.0%	-69.1%	-38.5%	-15.6%
ROA Promedio	5.1%	-1.8%	2.0%	-12.8%	-4.9%	0.0%
ROE Promedio	14.8%	-7.3%	11.0%	-116.5%	-88.3%	1.7%
Tasa Activa de Inversiones	3.7%	1.7%	5.6%	5.8%	5.8%	5.8%
Índice de Inversiones a Reservas	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
Índice de Capital a Reservas	51.9%	32.5%	27.4%	8.3%	2.4%	2.3%
Índice de Capital de Solvencia	N/A	N/A	3.1	1.5	0.8	0.2
Índice de Capital Mínimo Pagado	20.3	19.4	19.8	7.1	2.3	2.3
Índice de Capital Mínimo de Garantía	3.1	2.2	1.6	4.0	13.6	14.1

Escenario Estrés (En millones de pesos)	Anual					
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P
<b>Flujo de Efectivo: AGROASEMEX</b>						
Utilidad del Ejercicio	263.0	-127.1	177.6	-1,164.2	-494.4	2.6
<b>Ajustes por partidas que no implican efectivo</b>	<b>1,826.8</b>	<b>1,696.3</b>	<b>1,871.0</b>	<b>2,611.5</b>	<b>2,043.3</b>	<b>1,588.3</b>
Utilidad de Valorización	-31.1	51.1	-38.2	0.0	0.0	0.0
Depreciación y Amortización	8.3	8.6	10.7	9.2	8.9	8.6
Ajuste a Reservas Técnicas	1,849.7	1,628.8	1,898.5	2,602.3	2,034.4	1,579.7
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	7.8	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Resultados</b>	<b>2,089.8</b>	<b>1,569.2</b>	<b>2,048.7</b>	<b>1,447.3</b>	<b>1,548.9</b>	<b>1,590.9</b>
<b>Flujo generado por Operaciones</b>	<b>-2,063.0</b>	<b>-1,542.9</b>	<b>-2,029.1</b>	<b>-1,449.4</b>	<b>-1,549.3</b>	<b>-1,590.5</b>
Cambio en Inversiones en Valores	-2,157.5	-1,439.1	-2,220.1	-683.7	-491.8	-495.8
Cambio en Deudores por Reporto	-94.1	-213.5	160.8	-16.6	-17.2	-17.9
Cambio en Primas por Cobrar	-0.0	-0.0	-1.7	1.8	0.0	0.0
Cambio en Deudores	-3.0	6.7	12.3	-4.2	-5.3	-6.6
Cambio en Reaseguradores	292.1	18.8	-42.3	32.5	-45.2	-18.3
Cambio en Otros Activos	-23.4	50.6	-10.3	-4.7	-4.9	-5.1
Cambio en Obligaciones Contractuales	-55.8	11.7	83.2	-776.0	-986.3	-1,048.3
Cambio en Otros Pasivos	-21.3	21.9	-10.9	1.5	1.5	1.6
<b>Flujos Netos de Operación</b>	<b>26.9</b>	<b>26.4</b>	<b>19.5</b>	<b>-2.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.4</b>
<b>Flujo Generado por Inversiones</b>	<b>-26.8</b>	<b>-25.5</b>	<b>-17.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Pagos por disposición de Activos	-26.8	-25.5	-17.8	0.0	0.0	0.0
Bajas de Inmuebles y Mobiliario	-26.8	-25.5	-17.8	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta</b>	<b>0.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.7</b>	<b>-2.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.4</b>
<b>Efecto de Cambio en el Valor del Efectivo</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.7</b>	<b>104.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.9</b>	<b>3.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.1</b>
<b>Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1.0</b>	<b>1.9</b>	<b>3.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.1</b>	<b>1.5</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Álvarez y CIA., SC., proporcionada por la Aseguradora.

\*Proyecciones realizadas desde el 1T17 bajo un escenario de estrés.

---

## Glosario de Aseguradoras

**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.

**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 / Reservas Totales.

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

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

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

## HR Ratings Alta 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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Dirección General de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835  
alvaro.rangel@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146  
luis.quintero@hrratings.com

#### Metodologías

Karla Rivas +52 55 1500 0762  
karla.rivas@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgo

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761  
laura.mariscal@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817  
rafael.colado@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

**Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2016**  
**Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009**  
**ADENDUM – Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Junio 2013**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

**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	29 de marzo de 2016
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T11 – 4T16
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Lebrija, Álvarez y CIA., S.C., proporcionada por Aseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act 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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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, a la 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 calificadoradora [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 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).