

Agroasemex LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

Agroasemex CP
HR+1

Agroasemex
Global LP
HR BBB+ (G)
Perspectiva
Estable

Agroasemex
Global CP
HR3 (G)

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Oscar Herrera

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS
Analista Responsable



Natalia Sánchez Magallán

natalia.sanchez@hrratings.com

Analista



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Agroasemex. Asimismo, ratificó las calificaciones de HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable y de HR3 (G) para Agroasemex

La ratificación de las calificaciones para Agroasemex¹ se sustenta en el respaldo explícito que tiene la Aseguradora por parte del Gobierno Federal, ya que la Aseguradora es considerada una empresa de participación estatal mayoritaria, de acuerdo con la Ley General de Deuda Pública. Adicionalmente, la Aseguradora cuenta con robustos niveles de solvencia, con niveles por arriba de lo estipulado por la CNSF² y con políticas conservadoras de inversión al presentar un índice de capital de solvencia, base de inversión y capital mínimo pagado de 1.4 veces (x), 1.3x y 50.9x al cuarto trimestre de 2023 (4T23) (vs. 1.6x, 1.3x y 47.0x al 4T22). En cuanto a los costos de adquisición, se observó una mejora en el índice debido al decremento por concepto de cobertura por exceso de pérdida y, a su vez, se registró un incremento en las primas cedidas por las operaciones de reaseguro relativas a contratos proporcionales y negocios facultativos que se registran en el momento de la emisión de los contratos de seguros, en los porcentajes previamente pactados en los contratos de reaseguro. Derivado del mismo efecto, se observó un incremento en el índice de siniestralidad al disminuir significativamente las primas retenidas devengadas. En consecuencia, el índice combinado presenta un nivel de 84.1% al 4T23 (vs. 91.2% al 4T22). Así, se mantienen niveles adecuados de rentabilidad con un ROA y ROE Promedio de 3.1% y 14.1% al 4T23 (vs. 1.3% y 4.6% al 4T22). Por último, cuenta con una adecuada diversificación de clientes, así como de reaseguradoras, lo cual permite mitigar riesgos de concentración y reaseguro.

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

² Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).



Supuestos y Resultados: Agroasemex

(Cifras en Millones de Pesos y Porcentajes)	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Primas Emitidas	4,458.6	8,763.2	10,766.1	5,828.9	8,853.3	8,936.5	3,544.6	5,102.6	8,792.5
Primas de Retención	2,112.5	8,453.3	2,954.8	1,457.2	2,213.3	2,234.1	886.1	1,275.7	2,198.1
Costo Neto de Adquisición	856.7	5,882.4	401.1	216.5	317.3	323.5	242.9	352.8	359.9
Costo Neto de Siniestralidad	1,127.8	1,312.3	1,723.1	896.0	1,303.3	1,155.1	1,214.1	673.6	1,335.9
Resultado Neto	141.8	271.3	911.9	518.1	612.3	708.0	-1,257.8	-362.2	12.0
Índice de Adquisición	40.6%	69.6%	13.6%	14.9%	14.3%	14.5%	27.4%	27.7%	16.4%
Índice de Siniestralidad	70.0%	18.3%	67.3%	71.4%	69.0%	62.6%	224.9%	89.0%	74.2%
Índice de Operación	5.1%	3.2%	3.2%	6.5%	4.7%	5.1%	12.7%	9.5%	6.1%
Índice Combinado	115.6%	91.2%	84.1%	92.7%	88.0%	82.2%	265.0%	126.2%	96.7%
Índice de Retención de Riesgo	47.4%	96.5%	27.4%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
Índice de Pérdidas Netas	53.4%	15.5%	58.3%	61.5%	58.9%	51.7%	137.0%	52.8%	60.8%
Margen Bruto	-21.4%	-8.2%	-7.9%	-36.7%	-18.8%	-14.5%	-188.3%	-80.6%	-30.1%
ROA Promedio	1.0%	1.3%	3.1%	1.6%	2.2%	2.6%	-4.0%	-1.3%	0.1%
ROE Promedio	3.2%	4.6%	14.1%	7.4%	8.2%	8.6%	-21.4%	-7.3%	0.3%
Tasa Activa de Inversiones	7.2%	9.3%	10.4%	10.2%	12.1%	13.6%	5.4%	8.7%	10.8%
Índice de Base de Inversión	1.1	1.3	1.3	1.2	1.4	1.4	1.2	1.2	1.2
Índice de Capital a Reservas	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6	0.3	0.3	0.3
Índice de Capital de Solvencia	3.6	1.6	1.4	1.6	2.2	2.6	1.2	1.3	1.2
Índice de Capital Mínimo Pagado	38.3	47.0	50.9	54.5	58.0	61.9	39.7	36.4	35.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 1T24.

Desempeño Histórico

- **Sólido índice de capital de solvencia, base de inversión y capital mínimo pagado en 1.4x, 1.3x y 50.9x al 4T23 (vs. 1.6x, 1.3x y 47.0x al 4T22).** El índice de capital de solvencia refleja un nivel por arriba del requerimiento de la CNSF, el cual es de 1.0x, lo que nos habla de su fortaleza de solvencia.
- **Aumento en el índice de siniestralidad a 67.3% al 4T23 (vs. 18.3% al 4T22).** El incremento en el índice obedece a dos factores: i) el efecto de transferencia de riesgo a reaseguradoras en el concepto de prima cedida que causó que las primas retenidas devengadas hayan disminuido significativamente en el año en curso y ii) el incremento en el costo de siniestralidad por el 31.2% contra el año previo.
- **Adecuados niveles de rentabilidad, al exhibir un ROA y ROE Promedio de 3.1% y 14.1% al 4T23 (vs. 1.3% y 4.6% al 4T22).** La generación de menores reservas en curso, menores costos de adquisición y el incremento en productos financieros provocaron utilidades en la operación.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Decremento de las primas emitidas para 2024 y recuperación para el 2025, con un monto acumulado de P\$5,828.9m y P\$8,853.3m respectivamente.** Tras el efecto extraordinario de 2023, se espera un decremento en la línea de negocio patrimonial en 2024, para luego recuperar el crecimiento para próximos periodos con un crecimiento promedio de 26.4%.
- **Índice combinado de 92.7% al 4T24 y 88.0% al 4T25 (vs. 84.1% al 4T23).** Se espera que el indicador se incremente ligeramente acorde a lo observado en el último año como consecuencia de la estabilización de los índices de adquisición y siniestralidad.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

- **Sólido nivel de solvencia, con un índice de capital de solvencia, base de inversión y capital mínimo pagado de 1.6x, 1.2x y 54.5x al 4T24 respectivamente.** Este comportamiento sería resultado del perfil y estrategia de inversión de la Aseguradora, así como del robustecimiento de capital en el periodo.

Factores Adicionales Considerados

- **Respaldo de sus obligaciones por parte del Gobierno Federal, de acuerdo con 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 las financieras y a cargo de diversas entidades, incluidas las empresas de participación estatal mayoritaria.
- **Diversificación de clientes y reaseguradoras.** La Aseguradora cuenta con una adecuada concentración de clientes del 65.6% al 4T23, así como apropiadas políticas de riesgo que les permiten diversificar con más del 80.3% de las primas cedidas (vs. 73.5% y 81.3% al 4T22).
- **Política de inversiones en valores.** La Aseguradora cuenta con inversiones en instrumentos diversificados que se encuentran apegadas a las disposiciones establecidas por la CNSF y que el 96.9% de estas se encuentran en deuda gubernamental.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Retiro del respaldo explícito por parte del Gobierno Federal.** Asimismo, si la participación del Gobierno Federal dejara de ser mayoritaria, la calificación de la aseguradora podría verse impactada.

Factores que Podrían Modificar la Calificación Global

- **Movimientos en la calificación soberana de México.** Un movimiento en la calificación soberana de México implicaría un cambio en la calificación global de la Aseguradora.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance Financiero

AGROASEMEX (En Millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	17,937.4	22,359.2	32,265.2	28,949.1	27,936.0	27,749.6
Inversiones en Valores	12,777.2	14,416.5	15,807.7	13,813.8	12,706.3	12,190.8
Gubernamentales	8,344.1	10,209.9	9,996.3	8,979.0	8,259.1	7,924.0
De Empresas Privadas Títulos de Capital	4,433.1	4,206.6	5,811.4	4,834.8	4,447.2	4,266.8
Reporto	115.0	311.1	1,668.3	1,749.8	1,835.4	1,925.1
Cartera de Crédito Neta	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
Inmobiliarias	336.8	346.3	364.1	381.9	400.6	420.2
Inversiones para Obligaciones Laborales	35.1	65.2	60.1	63.0	66.1	69.3
Disponibilidades	0.5	30.7	22.9	32.2	32.5	34.0
Deudores	1,947.6	2,775.8	5,500.4	5,191.2	5,043.7	5,163.0
Primas	1,879.2	57.8	5,345.6	5,029.4	4,875.0	4,986.7
Adeudos de Dependencias y Entidades Gubernamentales	0.0	2,684.6	50.6	55.5	60.3	65.7
Documentos por Cobrar	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
Otros	68.4	33.3	104.2	106.3	108.5	110.7
Estimación para Castigo de Adeudos	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
Reaseguradores y Reafianzadores	2,307.0	4,221.1	8,571.8	7,484.7	7,642.9	7,761.9
Instituciones de Seguros	166.0	647.4	561.7	490.5	500.8	508.6
Participación de Reaseguradores por Sin. Pend.	2,144.4	3,578.3	8,023.7	7,006.1	7,154.2	7,265.6
Estimación para Castigos	-3.3	-4.7	-13.6	-11.9	-12.1	-12.3
Otros Activos	417.7	192.2	269.5	232.3	208.5	185.4
Mobiliario y Equipo	1.4	4.8	0.8	0.8	0.7	0.7
Otros Activos ¹	31.4	106.2	206.9	191.0	174.7	157.8
Gastos Amortizables	385.0	81.2	61.8	40.5	33.0	26.9
PASIVO	13,486.4	16,535.8	25,485.1	21,605.0	19,931.5	18,986.6
Reservas Técnicas	10,487.2	13,809.4	19,977.3	17,955.5	15,025.9	13,721.1
Riesgos en Curso	6,969.0	8,899.0	10,486.9	8,725.8	7,169.3	6,000.5
Vida	4,740.9	4,493.5	4,502.8	3,746.7	3,078.3	2,576.5
Daños	2,228.1	4,405.5	5,984.1	4,979.1	4,091.0	3,424.0
Obligaciones Contractuales	639.0	1,386.3	5,302.4	4,405.3	2,384.3	1,609.2
Sinistros y Vencimientos	37.2	30.9	3,737.4	3,105.0	1,680.6	1,134.3
Sinistros Ocurridos y No Reportados	601.7	1,344.3	1,565.0	1,300.2	703.7	475.0
Riesgos Catastróficos	2,879.2	3,524.0	4,188.0	4,824.5	5,472.3	6,111.4
Reservas para Obligaciones Laborales	35.1	39.4	34.8	36.2	37.6	39.1
Acreeedores	1,006.4	11.9	25.6	27.7	30.0	32.5
Reaseguradores y Reafianzadores	1,665.1	2,258.1	4,377.4	2,285.0	3,345.5	3,481.4
Otros Pasivos	292.6	416.9	1,070.0	1,300.5	1,492.4	1,712.6
Provisiones para Obligaciones Diversas	292.6	416.9	1,070.0	1,300.5	1,492.4	1,712.6
CAPITAL CONTABLE	4,450.9	5,823.5	6,780.1	7,344.1	8,004.5	8,763.0
Capital Social	1,203.4	4,304.7	4,304.7	4,304.7	4,304.7	4,304.7
Reservas	1,444.1	240.7	240.7	240.7	240.7	240.7
Superávit (Déficit) por Valuación	792.4	893.6	938.3	984.2	1,032.3	1,082.7
Superávit por Valuación	792.4	893.6	938.3	984.2	1,032.3	1,082.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	869.2	113.2	384.5	1,296.4	1,814.6	2,426.9
Resultado del Ejercicio	141.8	271.3	911.9	518.1	612.3	708.0
Cuentas de Orden	27,690.2	39,430.5	28,377.8	31,320.9	34,495.0	38,194.0
Fondos en Administración	165.3	62.3	74.2	67.9	73.7	81.4
Pérdida Fiscal por Amortizar	161.3	175.7	230.7	194.1	209.6	231.3
Cuentas de Registro	27,087.0	38,822.8	26,332.8	29,274.6	32,141.9	35,506.5
Garantías Recibidos por Reporto	276.6	369.7	1,740.0	1,784.3	2,069.8	2,374.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 1T24 bajo un escenario base.

Otros activos¹: Pagos anticipados, impuestos pagados por anticipado e impuesto sobre la utilidad diferido.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados

AGROASEMEX (En Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Primas Emitidas	4,458.6	8,763.2	10,766.1	5,828.9	8,853.3	8,936.5
Primas Cedidas	2,346.1	309.9	7,811.3	4,371.7	6,640.0	6,702.4
Primas de Retención	2,112.5	8,453.3	2,954.8	1,457.2	2,213.3	2,234.1
Incremento de Reservas en Curso	500.3	1,301.3	394.3	202.1	323.7	389.2
Primas de Retención Devengadas	1,612.2	7,152.1	2,560.5	1,255.1	1,889.6	1,845.0
Costo de Adquisición	856.7	5,882.4	401.1	216.5	317.3	323.5
Comisiones por Reaseguro y Reafianzamiento Tomado	12.9	46.6	16.8	10.0	15.3	16.0
Cobertura de Exceso de Pérdida	808.3	5,806.6	344.1	175.6	266.6	267.9
Otros ¹	35.5	29.2	40.2	31.0	35.4	39.7
Costo Neto de Adquisición	856.7	5,882.4	401.1	216.5	317.3	323.5
Costo de Siniestralidad	1,127.8	1,312.3	1,723.1	896.0	1,303.3	1,155.1
Costo Neto de Siniestralidad	1,127.8	1,312.3	1,723.1	896.0	1,303.3	1,155.1
Utilidad Técnica	-372.3	-42.6	436.3	142.6	269.1	366.3
Reservas para Riesgos Catastróficos	124.9	646.4	670.6	677.3	684.1	691.0
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	45.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Bruta	-452.1	-689.0	-234.4	-534.8	-415.1	-324.6
Gastos Administrativos	217.3	275.3	329.3	361.4	398.4	437.9
Depreciación y Amortización	9.1	8.7	20.5	15.9	16.3	16.9
Utilidad de Operación	-678.5	-973.0	-584.2	-912.0	-829.8	-779.4
Productos Financieros	830.2	1,242.6	1,609.2	1,652.3	1,704.5	1,790.9
Utilidad antes de ISR	151.7	269.6	1,025.0	740.2	874.7	1,011.5
Provisión ISR	9.9	-1.8	113.1	222.1	262.4	303.4
Utilidad Neta	141.8	271.3	911.9	518.1	612.3	708.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 1T24 bajo un escenario base.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Adquisición	40.6%	69.6%	13.6%	14.9%	14.3%	14.5%
Índice de Siniestralidad	70.0%	18.3%	67.3%	71.4%	69.0%	62.6%
Índice de Operación	5.1%	3.2%	3.2%	6.5%	4.7%	5.1%
Índice Combinado	115.6%	91.2%	84.1%	92.7%	88.0%	82.2%
Índice de Retención de Riesgo	47.4%	96.5%	27.4%	25.0%	25.0%	25.0%
Índice de Pérdidas Netas	53.4%	15.5%	58.3%	61.5%	58.9%	51.7%
Margen Bruto	-21.4%	-8.2%	-7.9%	-36.7%	-18.8%	-14.5%
ROA Promedio	1.0%	1.3%	3.1%	1.6%	2.2%	2.6%
ROE Promedio	3.2%	4.6%	14.1%	7.4%	8.2%	8.6%
Tasa Activa de Inversiones	7.2%	9.3%	10.4%	10.2%	12.1%	13.6%
Índice de Base de Inversión	1.1	1.3	1.3	1.2	1.4	1.4
Índice de Capital a Reservas	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6
Índice de Capital de Solvencia	3.6	1.6	1.4	1.6	2.2	2.6
Índice de Capital Mínimo Pagado	38.3	47.0	50.9	54.5	58.0	61.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 1T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo

AGROASEMEX (En Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Utilidad del Ejercicio	141.8	271.3	911.9	518.1	612.3	708.0
Ajustes por partidas que no implican efectivo	142.7	1,456.9	1,137.3	438.3	602.7	709.7
Depreciación y Amortización	9.1	8.7	20.5	15.9	16.3	16.9
Ajuste a Reservas Técnicas	123.7	1,450.0	1,003.7	202.1	323.7	389.2
Impuestos a la Utilidad Causados	9.9	-1.8	113.1	222.1	262.4	303.4
Flujo Generado por Resultados	284.4	1,728.2	2,049.2	956.5	1,215.0	1,417.7
Flujo generado por Operaciones	-284.8	-2,698.3	-2,057.1	-947.2	-1,214.8	-1,416.2
Cambio en Inversiones en Valores	-1,345.6	-1,639.3	-1,391.2	1,994.3	1,107.5	515.6
Cambio en Deudores por Reporto	24.7	-196.1	-1,357.3	-81.5	-85.5	-89.7
Cambio en Primas por Cobrar	-1,681.1	1,821.4	-2,603.1	316.1	154.4	-111.7
Cambio en Deudores	-53.8	-2,649.4	-121.6	-7.0	-6.9	-7.6
Cambio en Reaseguradores	1,360.6	112.9	2,213.9	-1,003.5	902.0	16.7
Cambio en Otros Activos	59.1	284.2	-183.4	0.5	-14.2	-16.7
Cambio en Obligaciones Contractuales	116.4	438.3	718.9	-2,400.2	-3,467.6	-1,947.0
Cambio en Otros Pasivos	1,234.9	-870.1	666.7	234.1	195.6	224.1
Flujos Netos de Operación	-0.3	-970.0	-7.9	9.3	0.3	1.5
Flujo Generado por Inversiones	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	0.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inyección de Capital	0.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	-0.2	30.2	-7.9	9.3	0.3	1.5
Efecto de Cambio en el Valor del Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo al Inicio del Periodo	0.8	0.6	30.7	22.9	32.2	32.5
Efectivo al Final del Periodo	0.6	30.7	22.9	32.2	32.5	34.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 1T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Balance Financiero

AGROASEMEX (En Millones de Pesos)

Escenario de Estrés	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	17,937.4	22,359.2	32,265.2	28,217.3	26,682.2	25,809.8
Inversiones en Valores	12,777.2	14,416.5	15,807.7	13,700.1	11,963.2	11,092.4
Gubernamentales	8,344.1	10,209.9	9,996.3	8,905.1	7,776.1	7,210.1
De Empresas Privadas Títulos de Capital	4,433.1	4,206.6	5,811.4	4,795.0	4,187.1	3,882.3
Reporto	115.0	311.1	1,668.3	1,556.2	1,632.2	1,712.0
Cartera de Crédito Neta	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
Inmobiliarias	336.8	346.3	364.1	358.5	376.1	394.4
Inversiones para Obligaciones Laborales	35.1	65.2	60.1	56.0	58.8	61.6
Disponibilidades	0.5	30.7	22.9	13.1	17.7	25.3
Deudores	1,947.6	2,775.8	5,500.4	5,192.0	5,263.1	5,631.1
Primas	1,879.2	57.8	5,345.6	2,720.3	4,081.9	5,376.9
Adeudos de Dependencias y Entidades Gubernamentales	0.0	2,684.6	50.6	2,376.4	1,084.1	155.1
Documentos por Cobrar	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
Otros	68.4	33.3	104.2	95.2	97.1	99.1
Estimación para Castigo de Adeudos	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
Reaseguradores y Reafianzadores	2,307.0	4,221.1	8,571.8	7,124.1	7,177.9	6,722.7
Instituciones de Seguros	166.0	647.4	561.7	466.8	470.3	440.5
Participación de Reaseguradores por Sin. Pend.	2,144.4	3,578.3	8,023.7	6,668.5	6,718.9	6,292.8
Estimación para Castigos	-3.3	-4.7	-13.6	-11.3	-11.4	-10.7
Otros Activos	417.7	192.2	269.5	217.3	193.3	170.4
Mobiliario y Equipo	1.4	4.8	0.8	0.4	0.4	0.4
Otros Activos ¹	31.4	106.2	206.9	183.1	165.4	147.6
Gastos Amortizables	385.0	81.2	61.8	33.8	27.5	22.4
PASIVO	13,486.4	16,535.8	25,485.1	22,869.1	21,658.9	20,735.3
Reservas Técnicas	10,487.2	13,809.4	19,977.3	18,822.6	16,213.1	14,892.3
Riesgos en Curso	6,969.0	8,899.0	10,486.9	8,863.8	7,333.5	6,137.9
Vida	4,740.9	4,493.5	4,502.8	3,805.9	3,148.8	2,635.5
Daños	2,228.1	4,405.5	5,984.1	5,057.9	4,184.7	3,502.4
Obligaciones Contractuales	639.0	1,386.3	5,302.4	4,836.4	3,069.2	2,265.4
Sinistros y Vencimientos	37.2	30.9	3,737.4	3,408.9	2,163.4	1,596.8
Sinistros Ocurridos y No Reportados	601.7	1,344.3	1,565.0	1,427.4	905.9	668.6
Riesgos Catastróficos	2,879.2	3,524.0	4,188.0	5,122.5	5,810.3	6,488.9
Reservas para Obligaciones Laborales	35.1	39.4	34.8	38.2	39.8	41.4
Acreedores	1,006.4	11.9	25.6	29.9	32.4	35.0
Reaseguradores y Reafianzadores	1,665.1	2,258.1	4,377.4	2,553.9	3,739.1	3,890.9
Otros Pasivos	292.6	416.9	1,070.0	1,424.4	1,634.5	1,875.7
Provisiones para Obligaciones Diversas	292.6	416.9	1,070.0	1,424.4	1,634.5	1,875.7
CAPITAL CONTABLE	4,450.9	5,823.5	6,780.1	5,348.2	5,023.4	5,074.6
Capital Social	1,203.4	4,304.7	4,304.7	4,304.7	4,304.7	4,304.7
Reservas	1,444.1	240.7	240.7	240.7	240.7	240.7
Superávit (Déficit) por Valuación	792.4	893.6	938.3	764.3	801.6	840.8
Superávit por Valuación	792.4	893.6	938.3	764.3	801.6	840.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	869.2	113.2	384.5	1,296.4	38.6	-323.6
Resultado del Ejercicio	141.8	271.3	911.9	-1,257.8	-362.2	12.0
Cuentas de Orden	27,690.2	39,430.5	28,377.8	26,286.3	29,020.5	31,342.6
Fondos en Administración	165.3	62.3	74.2	58.0	62.2	66.9
Pérdida Fiscal por Amortizar	161.3	175.7	230.7	161.2	174.2	187.4
Cuentas de Registro	27,087.0	38,822.8	26,332.8	25,047.1	27,570.0	29,693.3
Garantías Recibidos por Reporto	276.6	369.7	1,740.0	1,020.0	1,214.1	1,395.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 1T24 bajo un escenario de estrés.

Otros activos¹: Pagos anticipados, impuestos pagados por anticipado e impuesto sobre la utilidad diferido.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

AGROASEMEX (En Millones de Pesos)

Escenario de Estrés	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Primas Emitidas	4,458.6	8,763.2	10,766.1	3,544.6	5,102.6	8,792.5
Primas Cedidas	2,346.1	309.9	7,811.3	2,658.4	3,827.0	6,594.4
Primas de Retención	2,112.5	8,453.3	2,954.8	886.1	1,275.7	2,198.1
Incremento de Reservas en Curso	500.3	1,301.3	394.3	346.4	519.0	398.1
Primas de Retención Devengadas	1,612.2	7,152.1	2,560.5	539.7	756.7	1,800.0
Costo de Adquisición	856.7	5,882.4	401.1	242.9	352.8	359.9
Comisiones por Reaseguro y Reafianzamiento Tomado	12.9	46.6	16.8	21.3	30.6	35.2
Cobertura de Exceso de Pérdida	808.3	5,806.6	344.1	185.7	283.1	282.4
Otros ¹	35.5	29.2	40.2	36.0	39.1	42.4
Costo Neto de Adquisición	856.7	5,882.4	401.1	242.9	352.8	359.9
Costo de Siniestralidad	1,127.8	1,312.3	1,723.1	1,214.1	673.6	1,335.9
Costo Neto de Siniestralidad	1,127.8	1,312.3	1,723.1	1,214.1	673.6	1,335.9
Utilidad Técnica	-372.3	-42.6	436.3	-917.3	-269.7	104.2
Reservas para Riesgos Catastróficos	124.9	646.4	670.6	751.1	758.6	766.2
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	45.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Bruta	-452.1	-689.0	-234.4	-1,668.4	-1,028.3	-662.0
Gastos Administrativos	217.3	275.3	329.3	425.3	469.4	518.8
Depreciación y Amortización	9.1	8.7	20.5	23.8	17.7	17.8
Utilidad de Operación	-678.5	-973.0	-584.2	-2,117.5	-1,515.5	-1,198.6
Productos Financieros	830.2	1,242.6	1,609.2	859.7	1,153.2	1,210.6
Utilidad antes de ISR	151.7	269.6	1,025.0	-1,257.8	-362.2	12.0
Provisión ISR	9.9	-1.8	113.1	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta	141.8	271.3	911.9	-1,257.8	-362.2	12.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 1T24 bajo un escenario de estrés.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Adquisición	40.6%	69.6%	13.6%	27.4%	27.7%	16.4%
Índice de Siniestralidad	70.0%	18.3%	67.3%	224.9%	89.0%	74.2%
Índice de Operación	5.1%	3.2%	3.2%	12.7%	9.5%	6.1%
Índice Combinado	115.6%	91.2%	84.1%	265.0%	126.2%	96.7%
Índice de Retención de Riesgo	47.4%	96.5%	27.4%	25.0%	25.0%	25.0%
Índice de Pérdidas Netas	53.4%	15.5%	58.3%	137.0%	52.8%	60.8%
Margen Bruto	-21.4%	-8.2%	-7.9%	-188.3%	-80.6%	-30.1%
ROA Promedio	1.0%	1.3%	3.1%	-4.0%	-1.3%	0.1%
ROE Promedio	3.2%	4.6%	14.1%	-21.4%	-7.3%	0.3%
Tasa Activa de Inversiones	7.2%	9.3%	10.4%	5.4%	8.7%	10.8%
Índice de Base de Inversión	1.1	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Índice de Capital a Reservas	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Índice de Capital de Solvencia	3.6	1.6	1.4	1.2	1.3	1.2
Índice de Capital Mínimo Pagado	38.3	47.0	50.9	39.7	36.4	35.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 1T24 bajo un escenario de estrés.



Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

AGROASEMEX (En Millones de Pesos)

Escenario de Estrés	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Utilidad del Ejercicio	141.8	271.3	911.9	-1,257.8	-362.2	12.0
Ajustes por partidas que no implican efectivo	142.7	1,456.9	1,137.3	367.9	536.7	415.2
Depreciación y Amortización	9.1	8.7	20.5	23.8	17.7	17.8
Ajuste a Reservas Técnicas	123.7	1,450.0	1,003.7	346.4	519.0	398.1
Impuestos a la Utilidad Causados	9.9	-1.8	113.1	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultados	284.4	1,728.2	2,049.2	-889.9	174.5	427.2
Flujo generado por Operaciones	-284.8	-2,698.3	-2,057.1	880.1	-169.9	-419.6
Cambio en Inversiones en Valores	-1,345.6	-1,639.3	-1,391.2	2,108.0	1,737.0	870.8
Cambio en Deudores por Reporto	24.7	-196.1	-1,357.3	112.1	-76.1	-79.8
Cambio en Primas por Cobrar	-1,681.1	1,821.4	-2,603.1	2,625.3	-1,361.6	-1,295.0
Cambio en Deudores	-53.8	-2,649.4	-121.6	-2,316.8	1,290.4	927.1
Cambio en Reaseguradores	1,360.6	112.9	2,213.9	-373.5	1,131.3	607.8
Cambio en Otros Activos	59.1	284.2	-183.4	38.0	-14.0	-16.1
Cambio en Obligaciones Contractuales	116.4	438.3	718.9	-1,675.2	-3,091.2	-1,679.7
Cambio en Otros Pasivos	1,234.9	-870.1	666.7	362.2	214.1	245.4
Flujos Netos de Operación	-0.3	-970.0	-7.9	-9.8	4.6	7.6
Flujo Generado por Inversiones	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	0.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inyección de Capital	0.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta	-0.2	30.2	-7.9	-9.8	4.6	7.6
Efecto de Cambio en el Valor del Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo al Inicio del Periodo	0.8	0.6	30.7	22.9	13.1	17.6
Efectivo al Final del Periodo	0.6	30.7	22.9	13.1	17.6	25.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 1T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Glosario

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

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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017
Calificación anterior	HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1 HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable y HR3 (G)
Fecha de última acción de calificación	12 de abril de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T11 – 4T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Mazars Auditores, S. de R.L. de C.V. para 2021, 2022 y De la Paz, Costemalle – DFK, S.C. para 2023 proporcionada por la Aseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación crediticia y de fortaleza financiera otorgada por A.M. Best durante el 2023 a las siguientes reaseguradoras: Best Meridian Insurance Company con a- / A- Swiss Reinsurance Company LTD con aa- / A+ Lloyds con a+ / A Best Meridian International Insurance Company con a- / A- Munchener Ruckversicherungs Gesellschaft con aa / 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N.A.

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

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

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

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM