

Calificación

AVLA México LP
AVLA México CP

HR AA+
HR1

Perspectiva

Estable

Fortaleza Financiera

Perspectiva
Estable

HR AA+ / HR1
2022

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Asociado
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Mikel Saavedra
Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable y de HR1 para AVLA Seguros México

La asignación de la calificación para AVLA México¹ se basa en el respaldo financiero que la Aseguradora obtiene por parte de su oficina matriz, AVLA S.A.², la cual cuenta con una calificación equivalente en escala de HR Ratings a HR BBB (G) otorgada por otra agencia calificador, lo que es equivalente a HR AA+ en escala local. Por su parte, AVLA México ha presentado un crecimiento sostenido en el volumen de operaciones durante los últimos doce meses (12m), mediante los esfuerzos internos del área comercial y los agentes de seguros a nivel regional. Asimismo, la Aseguradora presenta una tendencia a la baja en el índice combinado, al cerrar en 111.2% al tercer trimestre de 2022 (3T22) (vs. 394.4% al 4T21), lo cual es soportado principalmente por los bajos niveles de siniestralidad mediante adecuados procesos de originación y administración de riesgos. A su vez, AVLA México presenta niveles presionados de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de -14.3% y -20.4% al 3T22 (vs. -22.3% y -24.3% al 3T21); no obstante, se considera que dichos indicadores son transitorios debido al bajo historial de operaciones, por lo que se esperaría una tendencia al alza en los mismos durante los próximos periodos. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados Avla Seguros México (Millones de Pesos)	Trimestral		Anual 2021	Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T21	3T22		2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Primas Emitidas 12m	0.0	98.1	9.0	183.0	600.1	1,017.5	183.0	539.8	839.4
Primas de Retención 12m	0.0	53.5	4.8	73.6	280.8	498.6	73.6	242.9	394.5
Resultado Neto 12m	-7.6	-27.8	-18.2	-34.8	-21.2	5.3	-33.7	-34.7	-36.4
Índice de Adquisición	-	45.5%	57.9%	32.6%	23.3%	19.8%	32.6%	24.0%	20.6%
Índice de Siniestralidad	-	0.4%	3.4%	32.4%	29.1%	26.2%	32.4%	35.8%	36.5%
Índice de Operación	-	65.3%	333.1%	37.1%	25.0%	20.0%	37.1%	25.0%	21.0%
Índice Combinado	-	111.2%	394.4%	102.1%	77.4%	66.0%	102.1%	84.8%	78.1%
Índice de Retención de Riesgo	-	45.5%	53.0%	40.2%	46.8%	49.0%	40.2%	45.0%	47.0%
Margen Bruto	-	23.3%	14.8%	18.2%	38.0%	39.5%	18.2%	30.5%	28.9%
ROA Promedio	-22.3%	-14.3%	-25.1%	-15.6%	-6.4%	1.1%	-15.1%	-11.0%	-8.7%
ROE Promedio	-24.3%	-20.4%	-28.5%	-26.1%	-19.4%	4.9%	-25.2%	-33.6%	-51.7%
Sobretasa Activa de Inversiones	7.7%	-2.7%	0.6%	-4.5%	-2.6%	-4.1%	-5.0%	-3.1%	-4.6%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	-	5.5	54.4	1.8	1.8	1.9	1.4	1.5	1.5
Capital a Reservas	1352.1%	460.2%	5470.9%	248.4%	130.0%	73.7%	250.7%	112.6%	36.7%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	-	20.0	31.3	13.1	6.7	3.3	11.0	4.8	1.7
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	-	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0	0.8	0.8

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Índice combinado en niveles de 111.2% al 3T22.** Si bien se mantienen bajos niveles de siniestralidad, AVLA presenta costos de adquisición y gastos de administración por encima de lo esperado, con el fin de lograr una mayor penetración en el sector.
- **Mejoras en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de -14.3% y -20.4% al 3T22 (vs. -22.3% y -24.3% al 3T21).** A pesar de observar pérdidas netas 12m por un monto de P\$27.8m en septiembre de 2022 derivado de un bajo historial de operaciones, se considera positivo el crecimiento en el volumen de ingresos acumulados 12m mediante la adquisición de nuevos clientes.
- **Adecuada posición de solvencia, al cerrar con un índice de cobertura de capital de solvencia y de capital mínimo pagado de 20.0x y 1.0x al 3T22.** Las inyecciones de capital por un monto acumulado de P\$23.9m realizados durante los últimos 12m permitió mantener adecuados niveles de solvencia, con el fin de continuar con el desarrollo de las operaciones.

¹ AVLA Seguros México, S.A. de C.V. (AVLA México y/o AVLA y/o la Aseguradora).

² AVLA Seguros de Crédito y Garantía, S.A. (AVLA S.A. y/o la Casa Matriz).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en el volumen de operaciones, al cerrar con un monto acumulado de primas emitidas por P\$1,017.5m en diciembre de 2024 (vs. P\$9.0m a diciembre de 2021).** Se espera que la Aseguradora presente un crecimiento orgánico en las operaciones durante los próximos tres años mediante los esfuerzos del área comercial y agentes de seguros a nivel regional, con la finalidad de lograr una mayor penetración en el sector de fianzas y cauciones.
- **Disminución en el índice combinado, al cerrar en niveles de 66.0% al 4T24 (vs. 394.4% al 4T21).** La tendencia a la baja en el índice combinado sería atribuible a una mejora en las eficiencias de la Aseguradora mediante sinergias operativas y un comportamiento estable en el índice de siniestralidad a través de las estrategias internas enfocadas en la colocación de nuevas pólizas y administración de riesgos.
- **Punto de equilibrio en el resultado neto en 2024, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 1.1% y 4.9% (vs. -25.1% y -28.5% al 4T21).** Lo anterior como resultado de un aumento sostenido en el volumen de operaciones y una disminución continúa en el índice combinado.
- **Política conservadora con respecto a las inversiones en valores.** Se espera que la Aseguradora mantenga un perfil de riesgo conservador mediante inversiones en instrumentos financieros de alta liquidez, que tengan una calificación equivalente a HR AAA.

Factores Adicionales Considerados

- **Concentración en los diez clientes principales de 37.2% de las primas emitidas totales al 3T22.** Actualmente, la Aseguradora presenta una elevada concentración de los diez clientes principales; no obstante, dicha concentración se considera transitoria derivado de un bajo historial de operaciones, por lo que se esperaría una tendencia a la baja en la misma durante los próximos periodos.
- **Índice de retención de riesgo en niveles de 45.5% al 3T22.** AVLA presenta un perfil de riesgo conservador, con la finalidad de mantener adecuados niveles de siniestralidad durante la etapa inicial de operaciones.
- **Moderada concentración por estado.** La Aseguradora presenta una concentración de 52.7% en la Ciudad de México, que se mantiene como la principal entidad federativa; no obstante, dicha concentración se mitiga debido al alto dinamismo económico de dicha entidad.

Factores que Podrían Subir o Bajar la Calificación

- **Movimientos en la calificación de la Casa Matriz.** Lo anterior debido a que consideramos que la calificación se encuentra ligada a la fortaleza financiera de AVLA S.A., de manera que un impacto positivo o negativo en su calificación derivaría en un impacto para AVLA México.

Anexo – Escenario Base

Balance: Avla Seguros México Escenario Base (En millones de pesos)	Anual				Trimestral	
	2021	2022P*	2023P	2024	3T21	3T22
ACTIVO	154.5	268.1	406.5	638.0	135.7	235.7
Inversiones en Valores	129.6	163.8	222.5	367.7	127.7	151.5
Gubernamentales	129.6	163.8	222.5	367.7	125.8	151.5
Disponibilidades	0.4	5.3	13.9	21.4	0.2	3.4
Deudores	1.8	24.5	82.6	129.3	1.5	15.9
Primas	1.1	25.5	83.2	129.7	0.0	16.2
Otros ¹	0.7	1.1	1.4	1.5	1.5	2.0
Reaseguradores y Reafianzadores	1.1	25.8	41.8	78.3	0.0	16.0
Otros Activos	21.6	48.7	45.7	41.3	6.3	49.0
Otros Activos ²	19.4	38.5	34.2	28.4	4.2	39.1
PASIVO	23.6	148.1	307.7	533.9	11.4	98.1
Reservas Técnicas	2.4	48.3	76.1	141.3	9.2	29.9
Riesgos en Curso	2.3	23.5	37.0	84.7	0.0	28.8
Obligaciones Contractuales	0.0	23.7	37.9	55.6	0.0	0.0
Otros ³	0.1	1.1	1.1	1.1	0.0	1.1
Reservas para Obligaciones Laborales	1.2	2.7	6.6	9.4	0.0	1.4
Acreeedores	9.9	45.3	148.4	251.7	1.6	29.7
Agentes y Ajustadores	2.8	28.8	94.4	160.1	0.3	14.0
Acreeedores Diversos	7.1	16.5	54.0	91.6	1.4	15.7
Reaseguradores y Reafianzadores	3.8	37.7	61.0	114.3	0.0	23.3
Otros Pasivos	6.4	14.1	15.6	17.2	0.6	13.7
Provisiones para Obligaciones Diversas	6.4	14.1	15.6	17.2	0.6	13.7
CAPITAL CONTABLE	130.9	120.0	98.8	104.1	124.3	137.7
Capital Social	145.7	169.6	169.6	169.6	131.9	169.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	(18.2)	(53.0)	(74.1)	0.0	(18.2)
Resultado del Ejercicio	(18.2)	(34.8)	(21.2)	5.3	(7.6)	(17.1)
Efecto de impuestos diferidos	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores + Otros.

2.- Otros Activos: Diversos.

3.- Otros: Depósitos Retenidos.

Edo. de Resultados: Avla Seguros México	Anual				Trimestral	
	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Escenario Base (En millones de pesos)						
Primas Emitidas	9.0	183.0	600.1	1,017.5	0.0	89.0
Primas Cedidas	4.3	109.4	319.2	518.9	0.0	49.2
Primas de Retención	4.8	73.6	280.8	498.6	0.0	39.8
Incremento de Reservas en Curso	1.2	16.2	36.0	95.3	0.0	11.6
Primas de Retención Devengadas	3.6	57.5	244.9	403.3	0.0	28.2
Costo de Adquisición	3.2	38.6	120.2	193.6	0.0	27.2
Comisiones a Agentes	3.2	38.5	120.0	193.3	0.0	27.2
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.0	0.1	0.2	0.3	0.0	0.0
Recuperación del Costo de Adquisición	0.5	14.5	54.8	94.8	0.0	9.7
Costo Neto de Adquisición	2.8	24.0	65.4	98.8	0.0	17.5
Costo de Siniestralidad	0.0	18.6	71.3	105.7	0.0	0.0
Costo Neto de Siniestralidad	0.1	18.6	71.3	105.7	0.0	0.0
Utilidad Técnica	0.7	14.8	108.2	198.7	0.0	10.7
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.0	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0
Utilidad Bruta	0.7	13.4	106.6	197.1	0.0	9.7
Gastos Administrativos	30.1	67.9	150.0	203.5	13.3	47.2
Utilidad de Operación	(29.4)	(54.4)	(43.4)	(6.4)	(13.3)	(37.5)
(Productos) o Gastos Financieros	4.3	7.9	13.1	14.0	2.5	5.9
Utilidad antes de ISR	(25.1)	(46.5)	(30.3)	7.6	(10.8)	(31.6)
Provisión ISR	(6.9)	(11.7)	(9.1)	2.3	(3.3)	(14.5)
Utilidad Neta	(18.2)	(34.8)	(21.2)	5.3	(7.6)	(17.1)

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Índice de Adquisición	57.9%	32.6%	23.3%	19.8%	-	45.5%
Índice de Siniestralidad	3.4%	32.4%	29.1%	26.2%	-	0.4%
Índice de Operación	333.1%	37.1%	25.0%	20.0%	-	65.3%
Índice Combinado	394.4%	102.1%	77.4%	66.0%	-	111.2%
Índice de Retención de Riesgo	53.0%	40.2%	46.8%	49.0%	-	45.5%
Índice de Pérdidas Netas	2.6%	25.3%	25.4%	21.2%	-	0.3%
Margen Bruto	14.8%	18.2%	38.0%	39.5%	-	23.3%
ROA Promedio	-25.1%	-15.6%	-6.4%	1.1%	-22.3%	-14.3%
ROE Promedio	-28.5%	-26.1%	-19.4%	4.9%	-24.3%	-20.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	0.6%	-4.5%	-2.6%	-4.1%	7.7%	-2.7%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	54.4	1.8	1.8	1.9	-	5.5
Capital a Reservas	5470.9%	248.4%	130.0%	73.7%	1352.1%	460.2%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	31.3	13.1	6.7	3.3	-	20.0
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.0	1.0	1.0	1.1	-	1.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: Avla Seguros México	Anual				Trimestral	
	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Escenario Base (En millones de pesos)						
Utilidad del Ejercicio	(18.2)	(34.8)	(21.2)	5.3	(7.6)	(17.1)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	2.3	31.6	40.3	101.2	0.0	26.5
Ajuste a Reservas Técnicas	2.3	31.1	36.0	95.3	0.0	26.5
Flujo Generado por Resultados	(15.9)	(3.1)	19.1	106.5	(7.6)	9.4
Flujo generado por Operaciones	(132.8)	(15.9)	(10.4)	(99.0)	(124.1)	(30.3)
Cambio en inversiones en valores	(129.6)	(34.2)	(58.7)	(145.2)	(127.7)	(21.9)
Cambio en Primas por Cobrar	(1.1)	(24.5)	(57.7)	(46.5)	0.0	(15.1)
Cambio en Deudores	(0.7)	1.8	(0.4)	(0.2)	(1.5)	1.0
Cambio en Reaseguradores	2.7	9.1	7.3	16.8	0.0	4.6
Cambio en Otros Activos	(21.6)	(27.6)	(1.3)	(1.4)	(6.3)	(27.3)
Cambio en Obligaciones Contractuales	0.1	14.9	(8.2)	(30.1)	9.2	1.0
Cambio en Otros Pasivos	17.4	44.6	108.5	107.7	2.2	27.4
Flujos Netos de Operación	(148.7)	(19.0)	8.7	7.5	(131.6)	(20.9)
Flujo Generado por Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	149.0	23.9	0.0	0.0	131.9	23.9
Inyección de Capital	149.0	23.9	0.0	0.0	131.9	23.9
Incremento o Disminución Neta	0.4	4.9	8.7	7.5	0.2	3.0
Efectivo al Inicio del Periodo	0.0	0.4	5.3	13.9	0.0	0.4
Efectivo al Final del Periodo	0.4	5.3	13.9	21.4	0.2	3.4

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario base.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Avla Seguros México Escenario Estrés (En millones de pesos)	Anual				Trimestral	
	2021	2022P*	2023P	2024	3T21	3T22
ACTIVO	154.5	269.1	379.8	529.7	135.7	235.7
Inversiones en Valores	129.6	163.8	214.9	304.6	127.7	151.5
Gubernamentales	129.6	163.8	214.9	304.6	125.8	151.5
Disponibilidades	0.4	6.3	4.2	4.9	0.2	3.4
Deudores	1.8	24.5	72.9	103.1	1.5	15.9
Primas	1.1	25.5	73.5	103.3	0.0	16.2
Otros ¹	0.7	1.1	1.4	1.5	1.5	2.0
Reaseguradores y Reafianzadores	1.1	25.8	42.2	75.6	0.0	16.0
Otros Activos	21.6	48.6	45.5	41.4	6.3	49.0
Otros Activos ²	19.4	38.5	34.7	29.6	4.2	39.1
PASIVO	23.6	147.9	293.4	479.6	11.4	98.1
Reservas Técnicas	2.4	48.3	76.8	136.5	9.2	29.9
Riesgos en Curso	2.3	23.5	35.7	75.7	0.0	28.8
Obligaciones Contractuales	0.0	23.7	40.0	59.7	0.0	0.0
Otros ³	0.1	1.1	1.1	1.1	0.0	1.1
Reservas para Obligaciones Laborales	1.2	2.7	6.6	9.4	0.0	1.4
Acreedores	9.9	45.3	133.5	207.6	1.6	29.7
Agentes y Ajustadores	2.8	28.8	85.0	132.1	0.3	14.0
Acreedores Diversos	7.1	16.5	48.6	75.5	1.4	15.7
Reaseguradores y Reafianzadores	3.8	37.7	61.6	110.3	0.0	23.3
Otros Pasivos	6.4	14.0	14.8	15.7	0.6	13.7
Provisiones para Obligaciones Diversas	6.4	14.0	14.8	15.7	0.6	13.7
CAPITAL CONTABLE	130.9	121.1	86.5	50.1	124.3	137.7
Capital Social	145.7	169.6	169.6	169.6	131.9	169.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	(18.2)	(51.8)	(86.5)	0.0	(18.2)
Resultado del Ejercicio	(18.2)	(33.7)	(34.7)	(36.4)	(7.6)	(17.1)
Efecto de impuestos diferidos	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros: Estimación para Castigos de Deudores + Otros.

2.- Otros Activos: Diversos.

3.- Otros: Depósitos Retenidos.

Edo. de Resultados: Avla Seguros México	Anual				Trimestral	
	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Escenario Estrés (En millones de pesos)						
Primas Emitidas	9.0	183.0	539.8	839.4	0.0	89.0
Primas Cedidas	4.3	109.4	296.9	444.9	0.0	49.2
Primas de Retención	4.8	73.6	242.9	394.5	0.0	39.8
Incremento de Reservas en Curso	1.2	16.2	34.3	84.6	0.0	11.6
Primas de Retención Devengadas	3.6	57.5	208.6	310.0	0.0	28.2
Costo de Adquisición	3.2	38.6	108.1	159.7	0.0	27.2
Comisiones a Agentes	3.2	38.5	108.0	159.5	0.0	27.2
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.0	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0
Recuperación del Costo de Adquisición	0.5	14.5	49.9	78.5	0.0	9.7
Costo Neto de Adquisición	2.8	24.0	58.3	81.2	0.0	17.5
Costo de Siniestralidad	0.0	18.6	74.6	113.2	0.0	0.0
Costo Neto de Siniestralidad	0.1	18.6	74.6	113.2	0.0	0.0
Utilidad Técnica	0.7	14.8	75.7	115.5	0.0	10.7
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.0	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0
Utilidad Bruta	0.7	13.4	74.2	113.9	0.0	9.7
Gastos Administrativos	30.1	67.9	135.0	176.3	13.3	47.2
Utilidad de Operación	(29.4)	(54.4)	(60.8)	(62.4)	(13.3)	(37.5)
(Productos) o Gastos Financieros	4.3	7.9	12.9	12.1	2.5	5.9
Utilidad antes de ISR	(25.1)	(46.5)	(47.9)	(50.2)	(10.8)	(31.6)
Provisión ISR	(6.9)	(12.9)	(13.2)	(13.9)	(3.3)	(14.5)
Utilidad Neta	(18.2)	(33.7)	(34.7)	(36.4)	(7.6)	(17.1)

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Índice de Adquisición	57.9%	32.6%	24.0%	20.6%	-	45.5%
Índice de Siniestralidad	3.4%	32.4%	35.8%	36.5%	-	0.4%
Índice de Operación	333.1%	37.1%	25.0%	21.0%	-	65.3%
Índice Combinado	394.4%	102.1%	84.8%	78.1%	-	111.2%
Índice de Retención de Riesgo	53.0%	40.2%	45.0%	47.0%	-	45.5%
Índice de Pérdidas Netas	2.6%	25.3%	30.7%	28.7%	-	0.3%
Margen Bruto	14.8%	18.2%	30.5%	28.9%	-	23.3%
ROA Promedio	-25.1%	-15.1%	-11.0%	-8.7%	-22.3%	-14.3%
ROE Promedio	-28.5%	-25.2%	-33.6%	-51.7%	-24.3%	-20.4%
Sobretasa Activa de Inversiones	0.6%	-5.0%	-3.1%	-4.6%	7.7%	-3.2%
Índice de Cobertura de Base de Inversión	54.4	1.4	1.5	1.5	-	5.5
Capital a Reservas	5470.9%	250.7%	112.6%	36.7%	1352.1%	460.2%
Índice de Cobertura de Capital de Solvencia	31.3	11.0	4.8	1.7	-	20.0
Índice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.0	1.0	0.8	0.8	-	1.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo de Efectivo: Avla Seguros México	Anual				Trimestral	
	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Escenario Estrés (En millones de pesos)						
Utilidad del Ejercicio	(18.2)	(33.7)	(34.7)	(36.4)	(7.6)	(17.1)
Ajustes por partidas que no implican efectivo	2.3	31.6	38.2	89.6	0.0	26.5
Ajuste a Reservas Técnicas	2.3	31.1	34.3	84.6	0.0	26.5
Flujo Generado por Resultados	(15.9)	(2.0)	3.5	53.2	(7.6)	9.4
Flujo generado por Operaciones	(132.8)	(16.0)	(5.7)	(52.5)	(124.1)	(30.3)
Cambio en inversiones en valores	(129.6)	(34.2)	(51.1)	(89.7)	(127.7)	(21.9)
Cambio en Primas por Cobrar	(1.1)	(24.5)	(48.0)	(29.9)	0.0	(15.1)
Cambio en Deudores	(0.7)	1.7	(0.5)	(0.3)	(1.5)	1.0
Cambio en Reaseguradores	2.7	9.1	7.5	15.3	0.0	4.6
Cambio en Otros Activos	(21.6)	(27.5)	(0.8)	(0.9)	(6.3)	(27.3)
Cambio en Obligaciones Contractuales	0.1	14.9	(5.8)	(24.9)	9.2	1.0
Cambio en Otros Pasivos	17.4	44.5	93.0	77.8	2.2	27.4
Flujos Netos de Operación	(148.7)	(18.0)	(2.1)	0.8	(131.6)	(20.9)
Flujo Generado por Inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Disposición de Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	149.0	23.9	0.0	0.0	131.9	23.9
Inyección de Capital	149.0	23.9	0.0	0.0	131.9	23.9
Incremento o Disminución Neta	0.4	6.0	(2.1)	0.8	0.2	3.0
Efectivo al Inicio del Periodo	0.0	0.4	6.3	4.2	0.0	0.4
Efectivo al Final del Periodo	0.4	6.3	4.2	4.9	0.2	3.4

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 4T22 bajo un escenario de estrés.

Glosario de Aseguradoras

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 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 calificadoras:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022
Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017

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

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

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	3T21 – 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Aseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de bbb+ otorgada a AVLA Seguros de Crédito y Garantía, S.A. por AM Best el 10 de marzo de 2022.
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 se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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