AVLA Re Ltd.

HR BBB (G)

Instituciones Financieras
15 de diciembre de 2023

Calificación

AVLA Re Ltd. LP	HR BBB (G)
Revisión en Proceso	

Evolución de la Fortaleza Financiera

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Mikel Saavedra
Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

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

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

HR Ratings modificó la Perspectiva Estable a Revisión en Proceso para AVLA Re Ltd

La Revisión en Proceso para la calificación de HR BBB (G) para AVLA Re Ltd.[1] corresponde a la fusión de su oficina matriz, AVLA S.A.[2] con AVLA Bermuda[3]. Por su parte, la Reaseguradora presenta un crecimiento sostenido en el volumen de operaciones a través de los esfuerzos comerciales de sus *fronting partners* en los diversos mercados en los que opera. Asimismo, se exhibe una disminución en el índice combinado derivado principalmente de una mejora en las eficiencias de operación y una estabilidad en los costos de siniestralidad, al cerrar en 57.6% al tercer trimestre de 2023 (3T23) (vs. 189.0% al 3T22 y 92.6% en un escenario base). Aunado a una mayor generación de ingresos derivado de un aumento en el volumen de primas y una mejora en las eficiencias, se exhibe un incremento en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 9.3% y 18.8% al 3T23 (vs. -9.1% y -9.8% al 3T22; 2.4% y 3.3% en un escenario base). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados Avla Re Ltd.	Trimestral		Anual	Escenario Base			Escenario de Estrés		
(En millones de dólares)	3T22	3T23	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Primas Emitidas 12m	0.2	3.9	1.5	3.6	11.0	21.0	3.0	9.2	18.1
Primas de Retención 12m	0.2	1.6	1.0	1.5	4.8	9.7	1.3	3.9	7.9
Resultado Neto 12m	-0.2	0.5	0.2	0.4	0.9	1.9	-0.1	-1.3	0.1
Índice de Adquisición	29.5%	51.4%	41.0%	56.6%	47.7%	43.0%	65.0%	70.6%	57.6%
Índice de Siniestralidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	1.8%	3.8%	8.2%	13.9%	5.3%
Índice de Operación	159.6%	6.1%	20.8%	6.1%	5.9%	5.7%	13.3%	14.1%	7.6%
Índice Combinado	189.0%	57.6%	61.8%	63.1%	55.5%	52.5%	86.5%	98.5%	70.5%
Índice de Retención de Riesgo	100.0%	41.2%	63.2%	42.2%	44.0%	46.5%	41.5%	42.5%	43.4%
Margen Bruto	70.5%	48.6%	59.0%	43.0%	28.5%	30.4%	26.8%	-0.3%	18.5%
ROA Promedio	-9.1%	9.3%	8.2%	6.0%	6.2%	8.1%	-0.8%	-17.0%	1.0%
ROE Promedio	-9.8%	18.8%	9.7%	11.8%	10.6%	19.2%	-1.9%	-50.3%	5.7%
Índice de Capital de Solvencia	2.2	2.0	2.3	6.3	7.0	8.5	2.7	1.6	1.7
Capital a Reservas	11208.2%	125.2%	423.9%	269.0%	166.4%	125.3%	129.5%	47.8%	34.2%
Índice de Liquidez	226.3%	100.5%	224.0%	588.3%	653.6%	796.0%	250.8%	153.6%	163.0%
Inversiones a Reservas Técnicas	110.5	1.1	3.5	4.6	3.3	2.9	2.1	1.9	1.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral proporcionada por la Reaseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 4T23.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en el índice combinado, al cerrar en 57.6% al 3T23 (vs. 189.0% al 3T22 y 92.6% en un escenario base).** Lo anterior es atribuible a una mejora en las eficiencias de operación mediante la generación de economías de escala, así como un adecuado control de siniestralidad, lo cual permitió contrarrestar el aumento en los costos de adquisición derivado de los esfuerzos comerciales de los *fronting partners*.
- **Aumento en los indicadores de rentabilidad, al cerrar con un ROA y ROE Promedio en niveles de 9.3% y 18.8% al 3T23 (vs. -9.1% y -9.8% al 3T22; 2.4% y 3.3% en un escenario base).** Lo anterior corresponde a una mayor generación de ingresos derivado de un incremento en el volumen de operaciones, así como las mejoras en las eficiencias; no obstante, estos aun no muestran una estabilidad derivada del bajo historial de operaciones
- **Adecuada posición de solvencia, al cerrar con un índice de capital de solvencia de 2.0x al 3T23 (vs. 2.2x al 3T22 y 1.7x en un escenario base).** AVLA Re exhibe un comportamiento estable en el índice de capital de solvencia, el cual se encuentra por encima de los niveles regulatorios y permite hacer frente a sus obligaciones.

[1] AVLA Re Ltd. (AVLA Re y/o la Reaseguradora).
[2] AVLA Seguros de Crédito y Garantía, S.A. (AVLA S.A. y/o la Casa Matriz).
[3] AVLA Bermuda Holding Corp Ltd. (AVLA Bermuda).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento gradual en las primas emitidas 12m, al cerrar en US$11.0m en 2024 (vs. US$1.5m en 2022).** Lo anterior estaría soportado por mayores primas emitidas en Chile, Brasil, Perú y México a través de los esfuerzos comerciales de los *fronting partners* enfocados en seguros de crédito, fianzas y cauciones.
- **Disminución en el índice combinado, al cerrar en 55.5% al 4T24 (vs. 61.8% al 4T22).** Dicha baja estaría soportada por mayores eficiencias en los índices de adquisición y operación mediante la generación de economías de escala y sinergias comerciales.
- **Adecuados niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 6.2% y 10.6% al 4T24 (vs. 8.2% y 9.7% al 4T22).** Lo anterior estaría soportado por una constante generación de ingresos proveniente del aumento en el volumen de operaciones, así como mayores eficiencias de operación y adquisición.

Factores Adicionales Considerados

- **Perfil de riesgo conservador, al cerrar con un índice de retención de riesgo de 41.2% al 3T23 (vs. 100.0% al 3T22).** El perfil de riesgo conservador se encuentra en línea con la estrategia de la Reaseguradora enfocada en mantener una baja siniestralidad durante las etapas iniciales de operación.
- **Elevada concentración de los diez clientes principales, los cuales representan el 38.5% de las primas emitidas totales al 3T23.** La Reaseguradora cuenta con una elevada concentración atribuible a un bajo historial de operaciones; no obstante, se esperaría que la dependencia a sus diez clientes principales presente una tendencia a la baja durante los próximos periodos mediante la entrada de nuevos negocios.
- **Adecuada diversificación por zona geográfica.** AVLA Re mantiene una adecuada concentración, al contar con una concentración de 30.5% en Perú, siendo este el País con mayor proporción, por lo que no se exhibe un riesgo de concentración significativo.
- **Bajo perfil de riesgo respecto a las inversiones en valores.** AVLA Re mantiene un perfil conservador de riesgo mediante inversiones en depósitos a plazo de un mes en una institución bancaria con una calificación equivalente a HR AAA.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Cambios en la calificación de la Casa Matriz.** Lo anterior debido a que consideramos que la calificación se encuentra ligada a la fortaleza financiera de la *Holding.*

Anexo - Escenario Base

Balance: Avla Re Ltd.	Anual				Trimestral	
Escenario Base (En millones de dólares)	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVO	**3.8**	**13.3**	**17.5**	**24.7**	**2.5**	**6.6**
Inversiones en Valores	**0.0**	**2.3**	**2.5**	**3.0**	**0.0**	**0.0**
Disponibilidades	**2.1**	**4.9**	**4.4**	**5.3**	**2.2**	**2.2**
Deudores	**1.4**	**3.8**	**6.4**	**10.1**	**0.3**	**3.2**
Primas	1.0	2.1	3.7	5.4	0.2	1.8
Costos de Adquisición Diferidos	0.1	0.6	1.1	2.2	0.0	0.5
Otros[1]	0.2	1.0	1.6	2.5	0.1	0.9
Reaseguradores y Reafianzadores	**0.3**	**2.3**	**4.2**	**6.4**	**0.0**	**1.1**
PASIVO	**1.2**	**5.5**	**8.8**	**14.1**	**0.2**	**4.1**
Reservas Técnicas	**0.6**	**2.9**	**5.2**	**8.5**	**0.0**	**2.0**
Riesgos en Curso	0.0	0.6	1.3	2.8	0.0	0.0
Obligaciones Contractuales	0.6	2.3	4.0	5.7	0.0	2.0
Acreedores	**0.2**	**0.8**	**1.5**	**3.0**	**0.2**	**0.7**
Comisiones Diferidas	0.0	0.5	1.1	2.3	0.0	0.4
Acreedores Diversos	0.2	0.3	0.4	0.7	0.2	0.2
Reaseguradores y Reafianzadores	**0.4**	**1.7**	**2.0**	**2.6**	**0.0**	**1.5**
CAPITAL CONTABLE	**2.6**	**7.8**	**8.7**	**10.6**	**2.2**	**2.5**
Capital Social	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Reservas	2.3	7.3	7.3	7.3	2.3	2.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.5	1.3	0.0	0.0
Resultado del Ejercicio	0.2	0.4	0.9	1.9	(0.2)	0.1

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

*Proyecciones realizadas desde el 4T23 bajo un escenario base.

1.- Otros: Cuentas por cobrar de compañías relacionadas.

Edo. de Resultados: Avla Re Ltd.	Anual				Acumulado	
Escenario Base (En millones de dólares)	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Primas Tomadas / Emitidas	1.5	3.6	11.0	21.0	0.2	2.6
Primas Cedidas	0.6	2.1	6.1	11.2	0.0	1.7
Primas de Retención	**1.0**	**1.5**	**4.8**	**9.7**	**0.2**	**0.8**
Incremento de Reservas en Curso	0.0	0.0	1.1	2.3	0.0	0.0
Primas de Retención Devengadas	**1.0**	**1.5**	**3.8**	**7.4**	**0.2**	**0.8**
Costo de Adquisición	0.4	0.9	2.3	4.2	0.0	0.5
Costo de Siniestralidad	0.0	0.0	0.1	0.3	0.0	0.0
Utilidad Técnica	**0.6**	**0.7**	**1.4**	**3.0**	**0.1**	**0.3**
Gastos Administrativos	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2
Utilidad de Operación	**0.2**	**0.4**	**0.7**	**1.8**	**(0.1)**	**0.1**
Productos Financieros	(0.0)	0.0	0.1	0.1	(0.0)	(0.1)
Utilidad Neta	**0.2**	**0.4**	**0.9**	**1.9**	**(0.2)**	**0.1**

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

*Proyecciones realizadas desde el 4T23 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Adquisición	41.0%	56.6%	47.7%	43.0%	29.5%	51.4%
Índice de Siniestralidad	0.0%	0.4%	1.8%	3.8%	0.0%	0.0%
Índice de Operación	20.8%	6.1%	5.9%	5.7%	159.6%	6.1%
Índice Combinado	61.8%	63.1%	55.5%	52.5%	189.0%	57.6%
Índice de Retención de Riesgo	63.2%	42.2%	44.0%	46.5%	100.0%	41.2%
Índice de Pérdidas Netas	0.0%	0.4%	1.4%	2.9%	0.0%	0.0%
Margen Bruto	59.0%	43.0%	28.5%	30.4%	70.5%	48.6%
ROA Promedio	8.2%	6.0%	6.2%	8.1%	-9.1%	9.3%
ROE Promedio	9.7%	11.8%	10.6%	19.2%	-9.8%	18.8%
Índice de Capital de Solvencia	2.3	6.3	7.0	8.5	2.2	2.0
Capital a Reservas	423.9%	269.0%	166.4%	125.3%	11208.2%	125.2%
Índice de Liquidez	224.0%	588.3%	653.6%	796.0%	226.3%	100.5%
Inversiones a Reservas Técnicas	3.5	4.6	3.3	2.9	110.5	1.1

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

*Proyecciones realizadas desde el 4T23 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: Avla Re Ltd.	Anual				Acumulado	
Escenario Base (En millones de dólares)	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Utilidad del Ejercicio	**0.2**	**0.4**	**0.9**	**1.9**	**(0.2)**	**0.1**
Ajustes por partidas que no implican efectivo	**0.0**	**0.0**	**1.1**	**2.3**	**0.0**	**0.0**
Ajuste a Reservas Técnicas	0.0	0.0	1.1	2.3	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultados	**0.2**	**0.4**	**1.9**	**4.2**	**(0.2)**	**0.1**
Flujo generado por Operaciones	**(0.5)**	**(2.5)**	**(2.4)**	**(3.4)**	**(0.0)**	**0.2**
Cambio en inversiones en valores	0.0	(2.3)	(0.2)	(0.5)	0.0	0.0
Cambio en Primas por Cobrar	(1.0)	(1.1)	(1.6)	(1.7)	(0.2)	(0.8)
Cambio en Deudores	(0.3)	(1.3)	(1.0)	(2.1)	(0.1)	(1.1)
Cambio en Reaseguradores	0.0	(0.6)	(1.6)	(1.5)	0.0	0.3
Cambio en Obligaciones Contractuales	0.6	2.3	1.2	0.9	0.0	1.4
Cambio en Otros Pasivos	0.2	0.6	0.8	1.4	0.2	0.4
Flujos Netos de Operación	**(0.2)**	**(2.1)**	**(0.5)**	**0.9**	**(0.2)**	**0.3**
Flujo Generado por Financiamiento	**2.4**	**4.8**	**0.0**	**0.0**	**2.4**	**(0.2)**
Incremento (Disminución) de Capital	2.4	4.8	0.0	0.0	2.4	(0.2)
Incremento o Disminución Neta	**2.1**	**2.7**	**(0.5)**	**0.9**	**2.2**	**0.1**
Efectivo al Inicio del Periodo	**0.0**	**2.1**	**4.9**	**4.4**	**0.0**	**2.1**
Efectivo al Final del Periodo	**2.1**	**4.9**	**4.4**	**5.3**	**2.2**	**2.2**

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

*Proyecciones realizadas desde el 4T23 bajo un escenario base.

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Avla Re Ltd.	Anual				Trimestral	
Escenario Estrés (En millones de dólares)	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVO	**3.8**	**8.2**	**9.5**	**13.2**	**2.5**	**6.6**
Inversiones en Valores	**0.0**	**0.6**	**0.8**	**0.9**	**0.0**	**0.0**
Disponibilidades	**2.1**	**2.7**	**1.3**	**1.4**	**2.2**	**2.2**
Deudores	**1.4**	**3.6**	**5.5**	**8.2**	**0.3**	**3.2**
Primas	1.0	2.0	3.2	4.6	0.2	1.8
Costos de Adquisición Diferidos	0.1	0.6	0.9	1.5	0.0	0.5
Otros[1]	0.2	0.9	1.4	2.1	0.1	0.9
Reaseguradores y Reafianzadores	**0.3**	**1.2**	**1.9**	**2.7**	**0.0**	**1.1**
PASIVO	**1.2**	**4.9**	**7.4**	**11.0**	**0.2**	**4.1**
Reservas Técnicas	**0.6**	**2.6**	**4.3**	**6.4**	**0.0**	**2.0**
Riesgos en Curso	0.0	0.4	0.9	1.8	0.0	0.0
Obligaciones Contractuales	0.6	2.2	3.4	4.5	0.0	2.0
Acreedores	**0.2**	**0.7**	**1.2**	**2.3**	**0.2**	**0.7**
Comisiones Diferidas	0.0	0.5	0.9	1.8	0.0	0.4
Acreedores Diversos	0.2	0.2	0.4	0.6	0.2	0.2
Reaseguradores y Reafianzadores	**0.4**	**1.6**	**1.9**	**2.3**	**0.0**	**1.5**
CAPITAL CONTABLE	**2.6**	**3.3**	**2.0**	**2.2**	**2.2**	**2.5**
Capital Social	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Reservas	2.3	3.3	3.3	3.3	2.3	2.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	(0.0)	(1.3)	0.0	0.0
Resultado del Ejercicio	0.2	(0.1)	(1.3)	0.1	(0.2)	0.1

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

*Proyecciones realizadas desde el 4T23 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros: Cuentas por cobrar de compañías relacionadas.

Edo. de Resultados: Avla Re Ltd.	Anual				Acumulado	
Escenario Estrés (En millones de dólares)	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Primas Tomadas / Emitidas	1.5	3.0	9.2	18.1	0.2	2.6
Primas Cedidas	0.6	1.8	5.3	10.3	0.0	1.7
Primas de Retención	**1.0**	**1.3**	**3.9**	**7.9**	**0.2**	**0.8**
Incremento de Reservas en Curso	0.0	0.0	0.7	1.5	0.0	0.0
Primas de Retención Devengadas	**1.0**	**1.3**	**3.2**	**6.3**	**0.2**	**0.8**
Costo de Adquisición	0.4	0.8	2.7	4.5	0.0	0.5
Costo de Siniestralidad	0.0	0.1	0.4	0.3	0.0	0.0
Utilidad Técnica	**0.6**	**0.3**	**(0.0)**	**1.5**	**0.1**	**0.3**
Gastos Administrativos	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2
Utilidad de Operación	**0.2**	**(0.1)**	**(1.3)**	**0.1**	**(0.1)**	**0.1**
Productos Financieros	(0.0)	0.0	0.0	0.1	(0.0)	(0.1)
Utilidad Neta	**0.2**	**(0.1)**	**(1.3)**	**0.1**	**(0.2)**	**0.1**

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

*Proyecciones realizadas desde el 4T23 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Adquisición	41.0%	65.0%	70.6%	57.6%	29.5%	51.4%
Índice de Siniestralidad	0.0%	8.2%	13.9%	5.3%	0.0%	0.0%
Índice de Operación	20.8%	13.3%	14.1%	7.6%	159.6%	6.1%
Índice Combinado	61.8%	86.5%	98.5%	70.5%	189.0%	57.6%
Índice de Retención de Riesgo	63.2%	41.5%	42.5%	43.4%	100.0%	41.2%
Índice de Pérdidas Netas	0.0%	8.2%	11.3%	4.3%	0.0%	0.0%
Margen Bruto	59.0%	26.8%	-0.3%	18.5%	70.5%	48.6%
ROA Promedio	8.2%	-0.8%	-17.0%	1.0%	-9.1%	9.3%
ROE Promedio	9.7%	-1.9%	-50.3%	5.7%	-9.8%	18.8%
Índice de Capital de Solvencia	2.3	2.7	1.6	1.7	2.2	2.0
Capital a Reservas	423.9%	129.5%	47.8%	34.2%	11208.2%	125.2%
Índice de Liquidez	224.0%	250.8%	153.6%	163.0%	226.3%	100.5%
Inversiones a Reservas Técnicas	3.5	3.2	2.2	2.1	110.5	1.1

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

*Proyecciones realizadas desde el 4T23 bajo un escenario de estrés.

Flujo de Efectivo: Avla Re Ltd.	Anual				Acumulado	
Escenario Estrés (En millones de dólares)	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Utilidad del Ejercicio	**0.2**	**(0.1)**	**(1.3)**	**0.1**	**(0.2)**	**0.1**
Ajustes por partidas que no implican efectivo	**0.0**	**0.0**	**0.7**	**1.5**	**0.0**	**0.0**
Ajuste a Reservas Técnicas	0.0	0.0	0.7	1.5	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultados	**0.2**	**(0.1)**	**(0.6)**	**1.7**	**(0.2)**	**0.1**
Flujo generado por Operaciones	**(0.5)**	**(0.1)**	**(0.9)**	**(1.5)**	**(0.0)**	**0.2**
Cambio en inversiones en valores	0.0	(0.6)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0
Cambio en Primas por Cobrar	(1.0)	(1.0)	(1.2)	(1.4)	(0.2)	(0.8)
Cambio en Deudores	(0.3)	(1.2)	(0.7)	(1.3)	(0.1)	(1.1)
Cambio en Reaseguradores	0.0	0.3	(0.3)	(0.4)	0.0	0.3
Cambio en Obligaciones Contractuales	0.6	2.0	1.0	0.5	0.0	1.4
Cambio en Otros Pasivos	0.2	0.5	0.5	1.1	0.2	0.4
Flujos Netos de Operación	**(0.2)**	**(0.2)**	**(1.5)**	**0.1**	**(0.2)**	**0.3**
Flujo Generado por Financiamiento	**2.4**	**0.8**	**0.0**	**0.0**	**2.4**	**(0.2)**
Incremento (Disminución) de Capital	2.4	0.8	0.0	0.0	2.4	(0.2)
Incremento o Disminución Neta	**2.1**	**0.6**	**(1.5)**	**0.1**	**2.2**	**0.1**
Efectivo al Inicio del Periodo	**0.0**	**2.1**	**2.7**	**1.3**	**0.0**	**2.1**
Efectivo al Final del Periodo	**2.1**	**2.7**	**1.3**	**1.4**	**2.2**	**2.2**

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

*Proyecciones realizadas desde el 4T23 bajo un escenario de estrés.

Glosario de Reaseguradora

Capital a Reservas. Capital Contable / Reservas Técnicas.

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

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

Índice de Capital de Solvencia. (Capital Contable – Gastos prepagados y costos de adquisición) / ((Capital Contable – Gastos prepagados y costos de adquisición) – Máximo (10% prima emitida, 10% de reservas, capital mínimo))

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

Índice de Liquidez. (Activos totales – Gastos prepagados y Costos de adquisición) – 75% de pasivos Índice Operación. (Gastos de Administración 12m + Remuneraciones y Prestaciones 12m + Depreciación y Amortización 12m) / Primeras Emitidas 12m.

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

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

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

Inversiones a Reservas. Inversiones Computables / Reservas Técnicas.

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

Primas Retenidas. Primas Emitidas – Primas Cedidas.

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

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

Sobretasa Activa de Inversiones. (Productos Financieros 12m / Inversiones en Valores Prom. 12m) – Tasa de Referencia de Estados Unidos

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Corporativos / ABS

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González
+52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas
+52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023
Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017

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

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

Calificación anterior	HR AA+ / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	7 de diciembre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T22 – 3T23
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 Reaseguradora.
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 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 calificadora 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).