HIR Compañía de Seguros S.A. de C.V.

HR BBB-HR3

Instituciones Financieras
14 de noviembre de 2019

Calificación

HIR Seguros LP	HR BBB-
HIR Seguros CP	HR3
Perspectiva	Estable

Calificación Fortaleza Financiera

Perspectiva Estable

HR BBB- | HR3

Inicial -2019

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Oscar Herrera
Analista
oscar.herrera@hrratings.com

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

HR Ratings asignó la calificación de HR BBB- con Perspectiva Estable y de HR3 para HIR Compañía de Seguros

La asignación de la calificación para HIR Seguros[1] se basa en la constante generación de utilidades en los últimos tres años, ocasionando que la rentabilidad de la Aseguradora se mantenga en niveles estables. Esto debido a un menor incremento de las reservas de riesgos en curso y una estabilidad en los costos de siniestralidad acumulados 12m. Asimismo, la solvencia de la Aseguradora se encuentra en niveles adecuados al tener cubiertos los requerimientos de capital y de capital mínimo pagado por arriba de lo requerido por la CNSF[2]. No obstante, presenta un índice de capital a reservas presionado debido al bajo nivel de capital contable que presenta. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados HIR Seguros	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
(Millones de Pesos)	1S18	1S19	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Primas Emitidas	695.2	742.1	976.5	1,085.5	1,203.2	1,344.5	1,510.6	1,186.4	1,307.9	1,449.0
Primas de Retención	661.5	723.2	946.2	1,042.1	1,170.7	1,303.3	1,458.4	1,157.2	1,279.4	1,421.3
Resultado Neto	-2.6	7.5	13.8	13.3	16.2	18.8	21.5	-40.8	-13.7	1.4
Indice de Adquisición	7.4%	9.6%	7.9%	7.3%	9.3%	9.6%	9.6%	10.7%	9.8%	9.5%
Indice de Siniestralidad	94.1%	90.1%	91.6%	93.2%	90.8%	90.4%	90.0%	91.0%	90.9%	91.2%
Indice de Operación	5.3%	6.0%	5.2%	5.8%	6.0%	6.3%	6.4%	8.4%	7.5%	6.4%
Indice Combinado	106.8%	105.7%	104.7%	106.3%	106.0%	106.2%	106.1%	110.2%	108.2%	107.0%
Indice de Retención de Riesgo	95.7%	97.5%	96.9%	96.0%	97.3%	96.9%	96.5%	97.5%	97.8%	98.1%
Indice de Pérdidas Netas	92.0%	83.9%	76.6%	86.3%	85.2%	85.7%	86.3%	85.4%	86.1%	87.3%
Margen Bruto	-1.5%	-0.3%	-0.8%	-1.0%	-0.6%	-0.4%	-0.0%	-2.3%	-1.1%	-1.0%
ROA Promedio	0.5%	1.5%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	1.1%	-2.5%	-0.8%	0.1%
ROE Promedio	15.4%	34.1%	30.3%	23.1%	21.4%	20.8%	19.6%	-78.9%	-153.8%	17.1%
Sobretasa Activa de Inversiones	2.1%	2.0%	2.0%	2.1%	2.3%	2.0%	1.9%	1.5%	1.7%	1.6%
Indice de Cobertura de Base de Inversión	1.04	1.01	1.06	1.03	1.07	1.08	1.10	1.02	1.02	1.00
Capital a Reservas	3.9%	5.2%	4.7%	5.5%	5.3%	5.7%	6.2%	1.5%	0.5%	0.5%
Indice de Cobertura de Capital de Solvencia	2.74	3.56	2.47	2.43	3.26	3.44	3.70	2.07	1.36	1.00
Indice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.11	1.47	1.16	1.39	1.32	1.34	1.35	1.27	1.08	1.00

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Alvarez y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.
*Proyecciones realizadas desde el 3T19.

Desempeño Histórico

- **Adecuados niveles de solvencia al cerrar con un índice de cobertura de capital de solvencia y de capital mínimo pagado de 3.56 veces (x) y 1.47x al segundo trimestre de 2019 (2T19) respectivamente (vs. 3.83x y 1.47x al 4T16).** Esto debido a la constante generación de utilidades netas, lo cual ha fortalecido el capital y la solvencia en niveles por arriba de lo requerido por la CNSF.
- **Estabilidad en la rentabilidad, cerrando con un ROA Promedio y ROE Promedio de 1.5% y 34.1% al 2T19 respectivamente (vs. 0.3% y 4.7% al 4T16).** Esta mejora es efecto de un menor incremento de las reservas de riesgos en curso debido a que la mayoría de las pólizas emitidas al 2018 son de renovación en comparación a las del 2016, las cuales el 96.5% eran de primer año y requieren de una mayor reserva.
- **Índice de capital a reservas presionado al cerrar en 5.2% al 2T19 (vs. 6.6% al 4T16).** No obstante, las reservas técnicas de la Aseguradora se encuentran cubiertas por las inversiones computables, lo cual se ve reflejado en una cobertura de base de inversión mayor a 1.00x.
- **Incremento en el índice combinado, cerrando en 105.7% al 2T19 (vs. 96.5% al 4T16).** Este incremento es efecto de una presión en el índice de siniestralidad en el 2017 derivado de la elevada generación de primas de primer año en el 2016. No obstante, se observa una disminución paulatina derivado de la maduración de las pólizas emitidas durante los últimos periodos.

[1] HIR Compañía de Seguros, S.A. de C.V. (la Aseguradora y/o la Institución y/o HIR Seguros).
[2] Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Disminución en el índice combinado, cerrando en 106.0% al 4T19.** Esta disminución sería ocasionada por una mejora en el índice de siniestralidad derivado de una estabilidad en los costos como en los rescates directos.
- **Estabilidad en el índice de retención de riesgo, cerrando en 97.3% al 4T19.** En línea con la estrategia de la Aseguradora de mantener la mayor parte de los ingresos, considerando que tienen un mayor conocimiento del comportamiento de la siniestralidad de los asegurados.
- **Mejora en el margen bruto al cerrar en niveles de -0.6% al 4T19.** Debido a la presión en la siniestralidad en el 2017, el margen bruto se mantuvo en niveles negativos; no obstante, se espera que el crecimiento de primas emitidas, en conjunto con una estabilidad en la siniestralidad, ocasione una mejora en el margen.

Factores Adicionales Considerados

- **Nuevo equipo directivo en las principales áreas de operación de la Aseguradora.** Cuatro de los cinco directivos de las áreas claves de operación son nuevos en la Aseguradora; no obstante, los directivos muestran una elevada experiencia profesional dentro del sector de seguros.
- **Adecuados niveles de Gobierno Corporativo al mantener el 36.4% de independencia dentro del Consejo de Administración.** Asimismo, se cuenta con un manual de gobierno corporativo a nivel interno que detalla las funciones y operaciones de HIR Seguros. Además, los miembros del Consejo cuentan con una amplia experiencia y forman parte del Consejo de Administración de Grupo HIR.
- **Elevada concentración en dos estados al representar el 82.1% de las primas emitidas totales 12m.** Esto debido a la concentración de sus dos clientes principales en dichos estados, lo cual representa un riesgo de concentración importante.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución en la concentración de clientes principales.** Una disminución en la concentración a niveles menores de 20.0% del cliente principal tendría un impacto positivo en la calificación.
- **Mejora en los indicadores de solvencia a través de un incremento del capital contable.** El incremento en el índice de capital a reservas a niveles por arriba del 15.0%, así como un incremento en los índices de cobertura de capital de solvencia y de capital mínimo pagado ocasionarían una mejora en la solvencia.
- **Mejora en la rentabilidad derivado de una disminución en el índice combinado.** Niveles de ROA Promedio por arriba del 3.0% como efecto de una adecuada administración de las eficiencias mejorarían la fortaleza financiera de HIR Seguros.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en la rentabilidad a niveles negativos derivado de un deterioro en las eficiencias.** Un incremento en el índice combinado que llegue a generar pérdidas de capital por resultados negativos impactaría de manera negativa la calificación.
- **Presión en la solvencia al estar por debajo de lo mínimo requerido por la CNSF en los indicadores regulatorios.** Deterioro de los indicadores regulatorios por una presión en los Fondos Propios Admisibles de Nivel 1, derivado de pérdidas netas afectaría la fortaleza financiera de la Aseguradora.

Anexo – Escenario Base

Balance: HIR Compañía de Seguros	Anual						Semestral	
Escenario Base (En millones de pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
ACTIVO	**1,133.1**	**1,258.0**	**1,411.2**	**1,629.1**	**1,865.1**	**2,116.6**	**1,482.3**	**1,671.1**
Inversiones en Valores	**601.2**	**840.5**	**933.5**	**1,089.6**	**1,278.0**	**1,477.5**	**791.6**	**943.5**
Gubernamentales	600.8	840.1	933.2	1,089.6	1,278.0	1,477.5	791.5	943.2
Reporto	**306.2**	**238.1**	**246.0**	**295.1**	**319.4**	**345.8**	**288.7**	**283.7**
Inmobiliarias	**46.5**	**49.0**	**50.1**	**41.4**	**40.6**	**39.8**	**49.6**	**49.6**
Inmuebles	46.5	49.0	50.1	41.4	40.6	39.8	49.6	49.6
Depreciación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Disponibilidades	**2.8**	**9.1**	**6.1**	**8.7**	**10.3**	**12.0**	**5.7**	**48.5**
Deudores	**112.4**	**84.4**	**120.0**	**130.8**	**142.4**	**155.3**	**288.0**	**298.2**
Primas	99.3	115.1	153.7	165.4	178.6	193.1	317.7	332.4
Documentos por Cobrar	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5	1.3	1.3
Otros[1]	10.9	1.0	2.0	1.8	1.8	1.9	0.7	1.8
Estimación para Castigo de Adeudos	(0.2)	(33.5)	(37.0)	(38.3)	(40.2)	(42.3)	(32.3)	(37.3)
Reaseguradores y Reafianzadores	**54.5**	**33.0**	**53.9**	**62.5**	**73.3**	**85.2**	**53.4**	**46.5**
Instituciones de Seguros	33.7	17.0	24.2	13.6	16.0	18.6	15.7	10.1
Participación de Reaseguradores por Sin. Pend.	18.9	15.4	28.5	46.4	54.4	63.2	17.3	34.5
Participación de Reaseguradores por Riesgos en Curso	1.9	0.7	1.3	2.5	3.0	3.4	20.4	1.9
Otros Activos	**9.6**	**3.9**	**1.5**	**1.0**	**1.0**	**1.1**	**5.3**	**1.0**
Otros Activos[2]	7.4	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	2.9	0.0
Gastos Amortizables	1.3	1.1	1.0	0.5	0.5	0.4	1.7	0.6
PASIVO	**1,065.9**	**1,202.9**	**1,340.8**	**1,550.6**	**1,767.8**	**1,997.7**	**1,429.8**	**1,593.2**
Reservas Técnicas	**1,022.3**	**1,173.0**	**1,284.8**	**1,488.5**	**1,704.0**	**1,931.9**	**1,362.2**	**1,497.0**
Riesgos en Curso	**918.4**	**1,076.1**	**1,163.6**	**1,260.5**	**1,354.9**	**1,444.0**	**1,239.3**	**1,337.4**
Vida	913.6	1,073.7	1,160.7	1,258.3	1,352.5	1,441.5	1,238.6	1,335.1
Accidentes y Enfermedades	4.9	2.4	2.8	2.2	2.4	2.5	0.7	2.3
Obligaciones Contractuales	**103.9**	**97.0**	**121.2**	**228.0**	**349.2**	**487.9**	**122.9**	**159.6**
Siniestros Ocurridos y No Reportados	15.9	18.2	30.1	66.8	102.3	142.9	65.1	46.8
Primas en Depósito	88.1	78.7	91.1	161.2	246.9	345.0	57.7	112.9
Acreedores	**10.3**	**18.1**	**33.1**	**33.8**	**34.6**	**35.8**	**34.6**	**68.3**
Agentes y Ajustadores	5.4	12.0	17.9	18.4	18.8	19.7	5.1	25.0
Acreedores Diversos	4.9	6.0	15.2	15.5	15.8	16.1	29.5	43.2
Reaseguradores y Reafianzadores	**30.9**	**11.1**	**21.9**	**27.0**	**27.9**	**28.8**	**20.5**	**26.2**
Instituciones de Seguros	30.1	9.4	16.0	16.8	17.6	18.5	15.8	16.0
Otros[3]	0.7	1.8	5.9	10.2	10.2	10.2	4.7	10.2
Otros Pasivos	**2.4**	**0.7**	**1.0**	**1.2**	**1.2**	**1.3**	**12.5**	**1.7**
Provisiones para Obligaciones Diversas	2.4	0.6	1.0	1.0	1.1	1.1	0.3	1.5
Creditos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	12.2	0.1
CAPITAL CONTABLE	**67.3**	**55.1**	**70.3**	**78.5**	**97.3**	**118.8**	**52.5**	**77.8**
Capital Social	185.6	185.6	185.6	185.6	185.6	185.6	185.6	185.6
Reservas	8.8	9.1	10.5	11.8	11.8	11.8	10.5	11.8
Superavit por Valuación	21.6	24.9	26.8	18.8	18.8	18.8	24.9	26.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	(151.8)	(178.3)	(165.9)	(153.9)	(137.7)	(118.9)	(165.9)	(153.9)
Resultado del Ejercicio	3.1	13.8	13.3	16.2	18.8	21.5	(2.6)	7.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Alvarez y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T19 bajo un escenario base.

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

2.- Otros Activos: Diversos.

3.- Otros: Depósitos Retenidos.

Edo. de Resultados: HIR Compañía de Seguros	Anual						Semestral	
Escenario Base (En millones de pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Primas Emitidas	964.6	976.5	1,085.5	1,203.2	1,344.5	1,510.6	695.2	742.1
Primas Cedidas	34.2	30.3	43.4	32.5	41.2	52.2	33.7	18.9
Primas de Retención	**930.4**	**946.2**	**1,042.1**	**1,170.7**	**1,303.3**	**1,458.4**	**661.5**	**723.2**
Incremento de Reservas en Curso	398.5	155.4	77.6	72.1	67.3	59.8	177.9	175.7
Primas de Retención Devengadas	**531.9**	**790.8**	**964.4**	**1,098.6**	**1,236.0**	**1,398.6**	**483.5**	**547.6**
Costo de Adquisición	61.0	74.4	76.0	108.8	125.1	140.2	48.7	76.9
Comisiones a Agentes	8.9	13.6	37.2	37.4	46.7	53.8	26.5	25.2
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.9	0.9	0.2	0.3	0.4	0.5	0.0	0.0
Otros[1]	51.2	60.0	38.6	71.1	77.9	85.9	22.2	51.7
Recuperación del Costo de Adquisición	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.0
Costo Neto de Adquisición	**61.0**	**74.4**	**76.0**	**108.8**	**125.1**	**140.2**	**46.9**	**76.9**
Costo de Siniestralidad	452.7	724.7	899.0	997.1	1,117.2	1,259.2	449.0	476.2
Costo Neto de Siniestralidad	**452.7**	**724.7**	**899.0**	**997.1**	**1,117.2**	**1,259.2**	**449.0**	**476.2**
Utilidad Técnica	**18.2**	**(8.4)**	**(10.6)**	**(7.3)**	**(6.3)**	**(0.8)**	**(12.5)**	**(5.5)**
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.3	0.3
Utilidad Bruta	**18.8**	**(7.8)**	**(10.0)**	**(6.9)**	**(5.9)**	**(0.3)**	**(12.2)**	**(5.2)**
Gastos Administrativos	47.2	50.8	62.8	71.8	84.1	97.4	29.4	34.9
Utilidad de Operación	**(28.4)**	**(58.5)**	**(72.8)**	**(78.6)**	**(89.9)**	**(97.6)**	**(41.6)**	**(40.1)**
Productos Financieros	31.5	72.3	86.1	94.8	108.7	119.2	39.0	47.6
Utilidad antes de ISR	**3.1**	**13.8**	**13.3**	**16.2**	**18.8**	**21.5**	**(2.6)**	**7.5**
Provisión ISR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta	**3.1**	**13.8**	**13.3**	**16.2**	**18.8**	**21.5**	**(2.6)**	**7.5**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Alvarez y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T19 bajo un escenario base.

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

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021	1S18	1S19
Indice de Adquisición	6.6%	7.9%	7.3%	9.3%	9.6%	9.6%	7.4%	9.6%
Indice de Siniestralidad	85.1%	91.6%	93.2%	90.8%	90.4%	90.0%	94.1%	90.1%
Indice de Operación	4.9%	5.2%	5.8%	6.0%	6.3%	6.4%	5.3%	6.0%
Indice Combinado	96.6%	104.7%	106.3%	106.0%	106.2%	106.1%	106.8%	105.7%
Indice de Retención de Riesgo	96.5%	96.9%	96.0%	97.3%	96.9%	96.5%	95.7%	97.5%
Indice de Pérdidas Netas	48.7%	76.6%	86.3%	85.2%	85.7%	86.3%	92.0%	83.9%
Margen Bruto	2.0%	-0.8%	-1.0%	-0.6%	-0.4%	-0.0%	-1.5%	-0.3%
ROA Promedio	0.3%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	1.1%	0.5%	1.5%
ROE Promedio	4.7%	30.3%	23.1%	21.4%	20.8%	19.6%	15.4%	34.1%
Sobretasa Activa de Inversiones	-1.0%	2.0%	2.1%	2.3%	2.0%	1.9%	2.1%	2.0%
Indice de Cobertura de Base de Inversión	1.00	1.06	1.03	1.07	1.08	1.10	1.04	1.01
Capital a Reservas	6.6%	4.7%	5.5%	5.3%	5.7%	6.2%	3.9%	5.2%
Indice de Cobertura de Capital de Solvencia	3.83	2.47	2.43	3.26	3.44	3.70	2.74	3.56
Indice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.47	1.16	1.39	1.32	1.34	1.35	1.11	1.47

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Alvarez y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T19 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: HIR Compañía de Seguros	Anual						Semestral	
Escenario Base (En millones de pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Utilidad del Ejercicio	**3.1**	**13.8**	**13.3**	**16.2**	**18.8**	**21.5**	**(2.6)**	**7.5**
Ajustes por partidas que no implican efectivo	**401.8**	**157.7**	**87.5**	**70.3**	**67.3**	**59.8**	**163.2**	**173.8**
Utilidad de Valorización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ajuste a Reservas Técnicas	401.8	157.7	87.5	70.3	67.3	59.8	163.2	173.8
Provisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultados	**404.8**	**171.4**	**100.8**	**86.5**	**86.1**	**81.3**	**160.6**	**181.3**
Flujo generado por Operaciones	**(404.6)**	**(136.7)**	**(104.6)**	**(84.7)**	**(85.3)**	**(80.5)**	**(163.4)**	**(139.5)**
Cambio en inversiones en valores	(63.9)	(239.3)	(93.0)	(156.1)	(188.4)	(199.5)	48.8	(10.0)
Cambio en Primas por Cobrar	(42.5)	(15.8)	(38.6)	(11.6)	(13.2)	(14.5)	(202.6)	(178.7)
Cambio en Deudores	(2.7)	43.8	3.0	0.8	1.6	1.6	(1.0)	0.4
Cambio en Reaseguradores	13.6	1.8	(10.1)	(3.4)	(10.0)	(11.0)	(11.0)	11.7
Cambio en Otros Activos	(4.7)	5.7	2.4	0.5	(0.0)	(0.0)	(1.3)	0.5
Cambio en Obligaciones Contractuales	(8.3)	(7.0)	24.3	133.5	148.2	168.1	25.9	38.4
Cambio en Otros Pasivos	(3.5)	6.1	15.4	0.9	0.8	1.2	28.4	35.8
Flujos Netos de Operación	**0.2**	**34.8**	**(3.7)**	**1.8**	**0.8**	**0.8**	**(2.8)**	**41.8**
Flujo Generado por Inversiones	**(1.8)**	**(2.5)**	**(1.1)**	**8.7**	**0.8**	**0.8**	**(0.6)**	**0.5**
Pagos por Disposicición de Activos	**(1.8)**	**(2.5)**	**(1.1)**	**8.7**	**0.8**	**0.8**	**(0.6)**	**0.5**
Préstamos Otorgados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	**2.7**	**(25.9)**	**1.9**	**(8.0)**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Superávit por Valuación	2.7	3.3	1.9	(8.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
Inyección de Capital	0.0	(29.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
Incremento o Disminución Neta	**1.1**	**6.3**	**(3.0)**	**2.6**	**1.6**	**1.6**	**(3.4)**	**42.4**
Efectivo al Inicio del Periodo	**1.7**	**2.8**	**9.1**	**6.1**	**8.7**	**10.3**	**9.1**	**6.1**
Efectivo al Final del Periodo	**2.8**	**9.1**	**6.1**	**8.7**	**10.3**	**12.0**	**5.7**	**48.5**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Alvarez y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T19 bajo un escenario base.

Anexo– Escenario Estrés

Balance: HIR Compañía de Seguros	Anual						Semestral	
Escenario Estrés (En millones de pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
ACTIVO	**1,133.1**	**1,258.0**	**1,411.2**	**1,568.0**	**1,761.2**	**2,015.5**	**1,482.3**	**1,671.1**
Inversiones en Valores	**601.2**	**840.5**	**933.5**	**1,035.0**	**1,189.2**	**1,400.5**	**791.6**	**943.5**
Gubernamentales	600.8	840.1	933.2	1,035.0	1,189.2	1,400.5	791.5	943.2
Reporto	**306.2**	**238.1**	**246.0**	**295.1**	**319.4**	**345.8**	**288.7**	**283.7**
Inmobiliarias	**46.5**	**49.0**	**50.1**	**41.4**	**40.6**	**39.8**	**49.6**	**49.6**
Inmuebles	46.5	49.0	50.1	41.4	40.6	39.8	49.6	49.6
Depreciación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Disponibilidades	**2.8**	**9.1**	**6.1**	**6.6**	**7.1**	**7.5**	**5.7**	**48.5**
Deudores	**112.4**	**84.4**	**120.0**	**129.6**	**140.0**	**151.1**	**288.0**	**298.2**
Primas	99.3	115.1	153.7	164.4	177.8	192.3	317.7	332.4
Documentos por Cobrar	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6	1.3	1.3
Otros[1]	10.9	1.0	2.0	1.9	1.8	1.9	0.7	1.8
Estimación para Castigo de Adeudos	(0.2)	(33.5)	(37.0)	(38.8)	(42.0)	(45.5)	(32.3)	(37.3)
Reaseguradores y Reafianzadores	**54.5**	**33.0**	**53.9**	**59.2**	**64.0**	**69.8**	**53.4**	**46.5**
Instituciones de Seguros	33.7	17.0	24.2	12.9	14.0	15.2	15.7	10.1
Participación de Reaseguradores por Sin. Pend.	18.9	15.4	28.5	43.9	47.5	51.8	17.3	34.5
Participación de Reaseguradores por Riesgos en Curso	1.9	0.7	1.3	2.4	2.6	2.8	20.4	1.9
Otros Activos	**9.6**	**3.9**	**1.5**	**1.0**	**1.0**	**1.0**	**5.3**	**1.0**
Otros Activos[2]	7.4	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	2.9	0.0
Gastos Amortizables	1.3	1.1	1.0	0.5	0.4	0.3	1.7	0.6
PASIVO	**1,065.9**	**1,202.9**	**1,340.8**	**1,546.4**	**1,753.4**	**2,006.2**	**1,429.8**	**1,593.2**
Reservas Técnicas	**1,022.3**	**1,173.0**	**1,284.8**	**1,484.3**	**1,689.6**	**1,940.3**	**1,362.2**	**1,497.0**
Riesgos en Curso	**918.4**	**1,076.1**	**1,163.6**	**1,260.5**	**1,354.9**	**1,444.0**	**1,239.3**	**1,337.4**
Vida	913.6	1,073.7	1,160.7	1,258.3	1,352.5	1,441.5	1,238.6	1,335.1
Accidentes y Enfermedades	4.9	2.4	2.8	2.2	2.4	2.5	0.7	2.3
Obligaciones Contractuales	**103.9**	**97.0**	**121.2**	**223.8**	**334.8**	**496.3**	**122.9**	**159.6**
Siniestros Ocurridos y No Reportados	15.9	18.2	30.1	65.6	98.1	145.4	65.1	46.8
Primas en Depósito	88.1	78.7	91.1	158.3	236.7	350.9	57.7	112.9
Acreedores	**10.3**	**18.1**	**33.1**	**33.8**	**34.6**	**35.8**	**34.6**	**68.3**
Agentes y Ajustadores	5.4	12.0	17.9	18.4	18.8	19.7	5.1	25.0
Acreedores Diversos	4.9	6.0	15.2	15.5	15.8	16.1	29.5	43.2
Reaseguradores y Reafianzadores	**30.9**	**11.1**	**21.9**	**27.0**	**27.9**	**28.8**	**20.5**	**26.2**
Instituciones de Seguros	30.1	9.4	16.0	16.8	17.6	18.5	15.8	16.0
Otros[3]	0.7	1.8	5.9	10.2	10.2	10.2	4.7	10.2
Otros Pasivos	**2.4**	**0.7**	**1.0**	**1.2**	**1.2**	**1.4**	**12.5**	**1.7**
Provisiones para Obligaciones Diversas	2.4	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0	0.3	1.5
Creditos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	12.2	0.1
CAPITAL CONTABLE	**67.3**	**55.1**	**70.3**	**21.6**	**7.8**	**9.2**	**52.5**	**77.8**
Capital Social	185.6	185.6	185.6	185.6	185.6	185.6	185.6	185.6
Reservas	8.8	9.1	10.5	11.8	11.8	11.8	10.5	11.8
Superavit por Valuación	21.6	24.9	26.8	18.8	18.8	18.8	24.9	26.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	(151.8)	(178.3)	(165.9)	(153.9)	(194.7)	(208.4)	(165.9)	(153.9)
Resultado del Ejercicio	3.1	13.8	13.3	(40.8)	(13.7)	1.4	(2.6)	7.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Alvarez y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T19 bajo un escenario estrés.

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

2.- Otros Activos: Diversos.

3.- Otros: Depósitos Retenidos.

Edo. de Resultados: HIR Compañía de Seguros	Anual						Semestral	
Escenario Estrés (En millones de pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Primas Emitidas	964.6	976.5	1,085.5	1,186.4	1,307.9	1,449.0	695.2	742.1
Primas Cedidas	34.2	30.3	43.4	29.3	28.5	27.7	33.7	18.9
Primas de Retención	**930.4**	**946.2**	**1,042.1**	**1,157.2**	**1,279.4**	**1,421.3**	**661.5**	**723.2**
Incremento de Reservas en Curso	398.5	155.4	77.6	72.1	67.3	59.8	177.9	175.7
Primas de Retención Devengadas	**531.9**	**790.8**	**964.4**	**1,085.0**	**1,212.1**	**1,361.6**	**483.5**	**547.6**
Costo de Adquisición	61.0	74.4	76.0	124.3	125.4	134.7	48.7	76.9
Comisiones a Agentes	8.9	13.6	37.2	48.8	62.5	47.1	26.5	25.2
Cobertura de Exceso de Pérdida	0.9	0.9	0.2	0.3	0.4	0.5	0.0	0.0
Otros[1]	51.2	60.0	38.6	75.3	62.5	87.1	22.2	51.7
Recuperación del Costo de Adquisición	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.0
Costo Neto de Adquisición	**61.0**	**74.4**	**76.0**	**124.3**	**125.4**	**134.7**	**46.9**	**76.9**
Costo de Siniestralidad	452.7	724.7	899.0	987.8	1,101.3	1,241.3	449.0	476.2
Costo Neto de Siniestralidad	**452.7**	**724.7**	**899.0**	**987.8**	**1,101.3**	**1,241.3**	**449.0**	**476.2**
Utilidad Técnica	**18.2**	**(8.4)**	**(10.6)**	**(27.1)**	**(14.6)**	**(14.5)**	**(12.5)**	**(5.5)**
Resultado de Operaciones Análogas y Conexas	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.3	0.3
Utilidad Bruta	**18.8**	**(7.8)**	**(10.0)**	**(26.6)**	**(14.2)**	**(14.0)**	**(12.2)**	**(5.2)**
Gastos Administrativos	47.2	50.8	62.8	99.7	98.1	92.7	29.4	34.9
Utilidad de Operación	**(28.4)**	**(58.5)**	**(72.8)**	**(126.3)**	**(112.3)**	**(106.7)**	**(41.6)**	**(40.1)**
Productos Financieros	31.5	72.3	86.1	85.6	98.6	108.1	39.0	47.6
Utilidad antes de ISR	3.1	**13.8**	**13.3**	**(40.8)**	**(13.7)**	**1.4**	(2.6)	7.5
Provisión ISR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta	**3.1**	**13.8**	**13.3**	**(40.8)**	**(13.7)**	**1.4**	**(2.6)**	**7.5**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Alvarez y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T19 bajo un escenario estrés.

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

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021	1S18	1S19
Indice de Adquisición	6.6%	7.9%	7.3%	10.7%	9.8%	9.5%	7.4%	9.6%
Indice de Siniestralidad	85.1%	91.6%	93.2%	91.0%	90.9%	91.2%	94.1%	90.1%
Indice de Operación	4.9%	5.2%	5.8%	8.4%	7.5%	6.4%	5.3%	6.0%
Indice Combinado	96.6%	104.7%	106.3%	110.2%	108.2%	107.0%	106.8%	105.7%
Indice de Retención de Riesgo	96.5%	96.9%	96.0%	97.5%	97.8%	98.1%	95.7%	97.5%
Indice de Pérdidas Netas	48.7%	76.6%	86.3%	85.4%	86.1%	87.3%	92.0%	83.9%
Margen Bruto	2.0%	-0.8%	-1.0%	-2.3%	-1.1%	-1.0%	-1.5%	-0.3%
ROA Promedio	0.3%	1.0%	0.9%	-2.5%	-0.8%	0.1%	0.5%	1.5%
ROE Promedio	4.7%	30.3%	23.1%	-78.9%	-153.8%	17.1%	15.4%	34.1%
Sobretasa Activa de Inversiones	-1.0%	2.0%	2.1%	1.5%	1.7%	1.6%	2.1%	2.0%
Indice de Cobertura de Base de Inversión	1.00	1.06	1.03	1.02	1.02	1.00	1.04	1.01
Capital a Reservas	6.6%	4.7%	5.5%	1.5%	0.5%	0.5%	3.9%	5.2%
Indice de Cobertura de Capital de Solvencia	3.83	2.47	2.43	2.07	1.36	1.00	2.74	3.56
Indice de Cobertura de Capital Mínimo Pagado	1.47	1.16	1.39	1.27	1.08	1.00	1.11	1.47

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Alvarez y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T19 bajo un escenario estrés.

Flujo de Efectivo: HIR Compañía de Seguros	Anual						Semestral	
Escenario Estrés (En millones de pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Utilidad del Ejercicio	**3.1**	**13.8**	**13.3**	**(40.8)**	**(13.7)**	**1.4**	**(2.6)**	**7.5**
Ajustes por partidas que no implican efectivo	**401.8**	**157.7**	**87.5**	**70.3**	**67.3**	**59.8**	**163.2**	**173.8**
Utilidad de Valorización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ajuste a Reservas Técnicas	401.8	157.7	87.5	70.3	67.3	59.8	163.2	173.8
Provisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultados	**404.8**	**171.4**	**100.8**	**29.5**	**53.6**	**61.2**	**160.6**	**181.3**
Flujo generado por Operaciones	**(404.6)**	**(136.7)**	**(104.6)**	**(29.8)**	**(53.9)**	**(61.5)**	**(163.4)**	**(139.5)**
Cambio en inversiones en valores	(63.9)	(239.3)	(93.0)	(101.5)	(154.2)	(211.4)	48.8	(10.0)
Cambio en Primas por Cobrar	(42.5)	(15.8)	(38.6)	(10.7)	(13.4)	(14.5)	(202.6)	(178.7)
Cambio en Deudores	(2.7)	43.8	3.0	1.1	3.0	3.4	(1.0)	0.4
Cambio en Reaseguradores	13.6	1.8	(10.1)	(0.2)	(4.0)	(4.9)	(11.0)	11.7
Cambio en Otros Activos	(4.7)	5.7	2.4	0.5	0.0	0.0	(1.3)	0.5
Cambio en Obligaciones Contractuales	(8.3)	(7.0)	24.3	129.3	138.0	190.9	25.9	38.4
Cambio en Otros Pasivos	(3.5)	6.1	15.4	0.9	0.9	1.3	28.4	35.8
Flujos Netos de Operación	**0.2**	**34.8**	**(3.7)**	**(0.2)**	**(0.4)**	**(0.3)**	**(2.8)**	**41.8**
Flujo Generado por Inversiones	**(1.8)**	**(2.5)**	**(1.1)**	**8.7**	**0.8**	**0.8**	**(0.6)**	**0.5**
Pagos por Disposicición de Activos	**(1.8)**	**(2.5)**	**(1.1)**	**8.7**	**0.8**	**0.8**	**(0.6)**	**0.5**
Préstamos Otorgados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Financiamiento	**2.7**	**(25.9)**	**1.9**	**(8.0)**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Superávit por Valuación	2.7	3.3	1.9	(8.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
Inyección de Capital	0.0	(29.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
Incremento o Disminución Neta	**1.1**	**6.3**	**(3.0)**	**0.5**	**0.4**	**0.5**	**(3.4)**	**42.4**
Efectivo al Inicio del Periodo	**1.7**	**2.8**	**9.1**	**6.1**	**6.6**	**7.1**	**9.1**	**6.1**
Efectivo al Final del Periodo	**2.8**	**9.1**	**6.1**	**6.6**	**7.1**	**7.5**	**5.7**	**48.5**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Lebrija, Alvarez y Cía., S.C., proporcionada por la Aseguradora.

*Proyecciones realizadas desde el 3T19 bajo un escenario 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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi
+52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

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

Metodologías

Alfonso Sales
+52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General 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 2019
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.	4T14 – 2T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera interna y anual auditada por C.A.R.E. y A., S.C. proporcionada por la Aseguradora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de fortaleza financiera de AA- otorgada a Swiss Re por Standard & Poors el 24 de octubre de 2018. Calificación de fortaleza financiera de A otorgada a Lloyd's por AM Best el 10 de julio del 2019. Calificación de fortaleza financiera de A otorgada a QBE Insurance Group Ltd por AM Best el 5 de julio de 2019. Calificación de fortaleza financiera de A- otorgada a Ocean International Reinsurance Company Ltd. por AM Best el 10 de octubre de 2019.
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).