

**Calificaciones**

	Calificación Actual
Fortaleza Financiera del Asegurador	'AA/M'

**Perspectiva / Observación**

'Estable'

**Información financiera**

Ps\$ millones	1T14	2013
Primas emitidas	4,620	15,046
Activo total	20,887	19,619
Capital Contable	3,350	3,102
Índice Combinado (%)	95.4	96.4
ROAA (%)	4.9	4.4
ROAE (%)	30.8	24.0
Deuda / Capital (x)	5.2	5.3
Reserva Técnica/ Prima devengada (%)	95.4	95.7

**Fundamentos de la calificación**

La calificación de Quálitas Compañía de Seguros, S.A. de C.V. (Quálitas) refleja su especialización y posicionamiento como líder en el ramo de seguro de automóviles, el buen desempeño financiero a través del ciclo que le ha permitido mantener una adecuada fortaleza patrimonial para solventar su crecimiento, así como una favorable contención de sus costos. Asimismo, la calificación considera el elevado apalancamiento operativo producto de su enfoque de negocios, las concentraciones observadas en su cartera de clientes y un apetito por riesgo mercado en su portafolio de inversiones mayor al observado en otros participantes similares.

Quálitas ha logrado un crecimiento sostenido de las primas emitidas que le ha permitido consolidar su posición de liderazgo en el ramo de automóviles. La caída del resultado financiero de las inversiones, aunada al gradual incremento de la siniestralidad y la presencia de gastos no recurrentes durante 2013, tuvieron un impacto sobre los indicadores de rentabilidad de la compañía; no obstante, se mantienen en buenos niveles. Verum estima que la compañía será capaz de mantener el índice combinado entre 90% y 95% en el mediano plazo, lo cual le permitiría sostener todavía buenos indicadores de rentabilidad.

Al cierre del 2013 el capital contable fue Ps\$3,102 millones y es el primer año en que se registra una reducción como resultado del decreto de un dividendo y la venta de la participación de algunas compañías subsidiarias a su controladora. El índice de margen de solvencia de 16.1% es uno de los más bajos observados recientemente (2012: 35.0%); sin embargo, los buenos resultados obtenidos durante el 1T14 le han permitido recuperarse hasta 27.7%, tendencia que Verum espera continúe.

Las reservas técnicas ascendieron a Ps\$14,048 millones, lo que representa un 67% del pasivo total. La compañía mantiene un elevado apalancamiento operativo con un indicador de reservas técnicas sobre prima devengada al cierre de 2013 de 0.96 veces, que compara desfavorablemente con el observado en sus principales competidores. El indicador regulatorio de cobertura de reservas técnicas se ubicó en un relativamente bajo 1.06 veces.

**Analistas**

**Oliver Venegas Pineda**  
T (52 81) 1936 6693  
M oliver.venegas@verum.mx

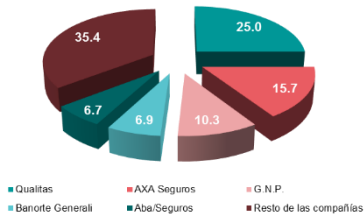
**Roberto Guerra Guajardo**  
T (52 81) 1936 6694  
M roberto.guerra@verum.mx

**Daniel Martínez Flores**  
T (52 81) 1936 6692  
M daniel.martinez@verum.mx

**Perspectiva y Factores Clave**

La perspectiva de la calificación es 'Estable' y podría incrementarse ante una reducción en su apalancamiento operativo que no deteriore los buenos indicadores de desempeño financiero y técnico de la compañía más allá de lo esperado por Verum. Por el contrario, las calificaciones podrían verse afectadas a la baja ante una reducción de la fortaleza patrimonial de Quálitas o un deterioro significativo en los indicadores de desempeño técnico y financiero de la compañía.

Participación de mercado 1T14 (%)



### Descripción de la compañía

Quálitas es una compañía de seguros especializada en el ramo de automóviles. Su modelo de negocio está basado en la descentralización de las operaciones de venta, la innovación tecnológica y un favorable control de sus costos derivado de las mejoras en su eficiencia operativa a través de economías de escala, acuerdos de reciprocidad con armadoras automotrices y un modelo de suscripción flexible. En los últimos años la compañía ha crecido a tasas superiores a las registradas por el sector de seguros en este ramo, lo que le ha permitido consolidarse como el líder del segmento con una participación de mercado de 25.0% sobre primas emitida al 1T14. A esa misma fecha la compañía contaba con cerca de 2.4 millones de vehículos asegurados, brindando una cobertura nacional a través de sus 262 oficinas en sus dos diferentes formatos (Oficinas de Servicio y Oficinas de Desarrollo Quálitas).

En junio de 2013 la aseguradora vendió su participación accionaria en tres de sus subsidiarias (Activos Jal, Quálitas Costa Rica y Car One Outlet de Refacciones) a su empresa tenedora, Quálitas Controladora (QC). Actualmente sólo las operaciones en El Salvador permanecen como una subsidiaria directa de Quálitas.

### Administración y Gobierno Corporativo

Verum considera que la compañía cuenta con un equipo directivo con amplia experiencia y conocimiento del sector, así como con adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo. El Consejo de Administración está formado por 12 miembros, 9 de los cuales ostentan el carácter de independientes; mientras que los dos miembros patrimoniales más importantes cuentan con consejeros suplentes. El Consejo de Administración ha definido 6 comités para que lo apoyen en la toma de decisiones relacionadas con los temas de auditoría, administración de riesgos, reaseguro, inversiones, prácticas societarias (que opera a nivel QC), comunicación y control. Destaca en la conformación que los comités de auditoría y prácticas societarias están formados únicamente por consejeros independientes.

### Estrategia

La estrategia de Quálitas está basada en mantener el nivel de servicio con altos estándares de calidad, incrementar la rentabilidad y continuar con la misión de preservar el patrimonio de sus asegurados. Dentro de las acciones específicas implementadas con este programa se encuentra la revisión periódica de las tarifas utilizando el modelo de códigos postales, así como el robustecimiento de los esquemas de compensación variable en los diferentes niveles de la estructura de servicio (oficinas, agentes, ajustadores, empleados). Verum espera que Quálitas permanecerá enfocada en el ramo de automóviles, en donde su trayectoria y reconocimiento de marca le ha permitido posicionarse como la aseguradora líder, dedicando sus esfuerzos a incrementar su eficiencia operativa pudiendo incursionar en algunos negocios relacionados a su giro principal a través de QC.

### Metodologías utilizadas

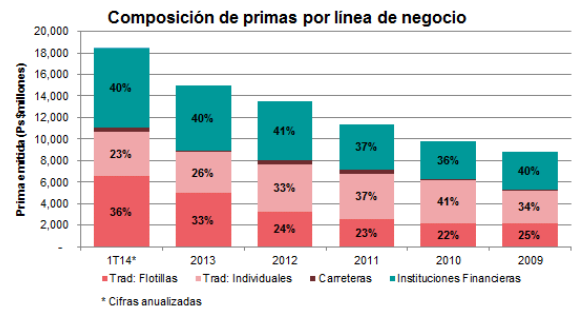
Metodología de calificación de Seguros (Febrero 2014)

### Análisis de Operaciones

Los tres tipos de negocio que atiende Quálitas son:

- i) Tradicional, que a su vez se divide en flotillas y ventas individuales, el cual es atendido por la red de agentes independientes principalmente;
- ii) Instituciones financieras, que se vende en conjunto con un crédito para la adquisición de un auto con plazos que fluctúan entre 1 y 5 años;
- iii) Carreteras, seguros para los autos que transitan por tramos carreteros y autopistas.

La composición de la prima emitida por línea de negocio se ha mantenido relativamente estable; sin embargo, se puede apreciar un ligero incremento de la participación del segmento de flotillas en los últimos años dentro del negocio tradicional (que en conjunto con el segmento individual representa cerca del 60% del volumen de prima emitida).



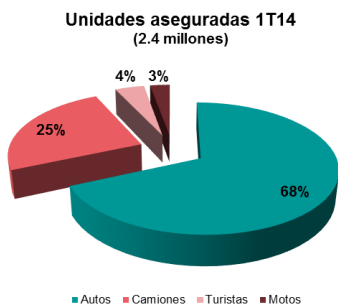
El canal de instituciones financieras mantiene una contribución cercana al 40% dentro de la mezcla, aunque en periodos donde disminuyen las ventas de autos nuevos ha reducido su participación a aproximadamente el 35%. Hacia adelante Verum espera que la estructura de ingresos por tipo de negocio mantendrá un comportamiento similar al observado durante el último año.

Las primas emitidas exhiben una elevada concentración por cliente y agente. Al cierre del 2013 los principales 5 clientes representaron el 21.9% del total, mientras que en el mismo periodo los 5 agentes más importantes acumularon el 30.4%. Si bien estas concentraciones son elevadas, Verum considera que Quálitas es capaz de sostener un adecuado ritmo de crecimiento de su emisión a través de la suscripción de nuevos negocios. Factores que mitigan esta exposición son las relaciones de largo plazo que tienen con algunos de estos distribuidores y el elevado costo de adquisición que caracteriza a este canal.

La tasa media anual de crecimiento del número de vehículos asegurados en el periodo 2009-2013 fue de 10.4%. En los últimos años la composición por tipo de vehículo se ha mantenido relativamente estable y al cierre del 1T14 los autos representaron el 68.4% de los vehículos asegurados, seguidos por los camiones (24.6%), los vehículos de turistas (4.2%) y las motocicletas (2.8%).

### Análisis de la Utilidad

La compañía ha logrado un crecimiento sostenido de las primas emitidas (tmac 2009-2013: 14.3%), que le ha permitido consolidar su posición de liderazgo en el



ramo de automóviles. La caída del resultado financiero de las inversiones, aunada al gradual incremento de la siniestralidad y la presencia de gastos extraordinarios no recurrentes durante 2013, tuvieron un impacto sobre los indicadores de rentabilidad de la compañía; no obstante, se mantienen en buenos niveles. La rentabilidad sobre activos y capital durante 2013 se situó en 4.4% y 24.0% (2012: 7.6% y 42.4%), mientras que el índice combinado se ubicó en 93.6% (considerando sólo la operación de México). Verum estima que en la medida que la siniestralidad regrese a niveles similares a los observados en otros periodos, el índice combinado de Quálitas podría fluctuar entre un 90%-95%, que le permitiría a la compañía registrar buenos indicadores de rentabilidad.

La utilidad técnica para el 2013 se redujo hacia niveles del 6.2% de las primas emitidas (2012: 8.1%) principalmente debido al incremento de los costos de adquisición y siniestralidad. El resultado integral de financiamiento obtenido ha sido consistente en los últimos cinco años (2009-2013: ~6% de las primas emitidas), brindándole un adecuado margen de maniobra en momentos en donde la utilidad técnica pudiera verse presionada (principalmente por un incremento de la siniestralidad).

## **Capital y Reservas**

### ***Capital***

Al cierre del 2013 el capital contable de Quálitas fue Ps\$3,102 millones y es el primer año en que se registra una reducción en el mismo como resultado del decreto de un dividendo de Ps\$868.1 y la venta de la participación de las compañías subsidiarias a su controlador. El margen de solvencia al cierre de 2013 se ubicó en uno de los niveles más bajos dentro del periodo de análisis en \$398.8 millones, que representa un índice de margen de solvencia de 16.1% (2012: 35.0%); sin embargo, los buenos resultados obtenidos durante el 1T14 le han permitido recuperarse hasta 27.7%, tendencia que Verum espera continúe. Por su parte, el índice regulatorio de cobertura de capital mínimo de garantía fue de 1.08x en el mismo periodo.

### ***Reservas***

Las reservas ascendieron a Ps\$14,048 millones de pesos, lo que representa un 67% del pasivo total. La composición de las reservas se ha mantenido estable en los últimos años y están conformadas principalmente por las reservas de riesgos en curso (76.4%), de obligaciones contractuales (23.6%), mientras que el resto corresponde a las reservas de previsión por riesgo catastrófico.

La compañía mantiene un elevado apalancamiento operativo con un indicador de reservas técnicas sobre prima devengada al cierre de 2013 de 0.96 veces, que compara desfavorablemente con el observado en sus principales competidores. Quálitas cuenta con reservas suficientes para hacer frente a sus compromisos de acuerdo a los estudios actuariales que se realizan anualmente. Por su parte, el

indicador regulatorio de cobertura de reservas técnicas se ubicó en un relativamente bajo 1.06 veces.

### Reaseguro

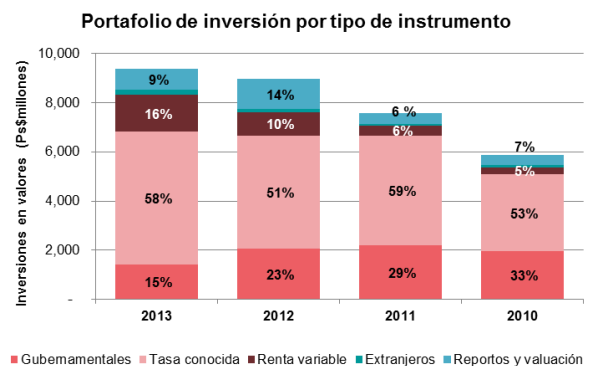
Verum considera que el programa de reaseguro de Quálitas es acorde a su enfoque de negocios y acota de manera adecuada su exposición. El programa consiste básicamente en la contratación de cobertura para el exceso de pérdida por evento, de manera que ha reducido gradualmente el porcentaje de primas cedidas a reaseguradores logrando una retención prácticamente del 100% de las primas emitidas al cierre de 2013. El programa de reaseguro contratado se encuentra bajo un esquema facultativo no proporcional por hasta USD\$8 millones en exceso de USD\$2 millones por evento (anteriormente USD\$5 millones en exceso de USD\$1 millón). Verum considera que el riesgo contraparte es bajo ante la elevada calidad crediticia de los reaseguradores que participan en su programa.

### Inversiones y Administración de Riesgos

#### Inversiones

El Comité de Inversiones, Finanzas y Planeación es un órgano delegado del Consejo de Administración y es la máxima autoridad en materia de inversiones. Está presidido por el Director de Finanzas y en éste participan el Director General, Director Técnico, Subdirector de Inversiones y tres asesores externos (vocales). Su principal función es definir la estrategia de inversiones, delegando a la Dirección de Finanzas y al área de Inversiones su ejecución.

El portafolio de inversiones ha tenido buenos rendimientos en los últimos años (2013: 6.8%); sin embargo, su composición demuestra un apetito por riesgo mercado relativamente mayor que el observado en otros competidores, a través de una mayor tenencia de instrumentos de renta variable y de tipo estructurado (2013: 65.4% del capital contable) que representan su principal exposición a riesgo. Si bien el porcentaje de deuda gubernamental es inferior al observado en otras instituciones similares, la calidad crediticia del portafolio en conjunto es muy alta, ya que los instrumentos con las menores calificaciones se ubican en el nivel de 'A' en escala nacional.



### **Administración de Riesgos**

Verum considera que Quálitas cuenta con una adecuada estructura de administración y monitoreo de sus riesgos financieros. El Consejo de Administración delega al Comité de Administración Integral de Riesgos Financieros la definición de los límites de exposición global y por tipo de riesgo, así como la aprobación de las metodologías y modelos empleados para el seguimiento de los riesgos que enfrenta la compañía.

Las labores de monitoreo de las exposiciones son realizadas por un tercero independiente, despacho que se encarga de dar seguimiento al portafolio de inversión y presentar de manera mensual un reporte al Comité de Administración Integral de Riesgos Financieros. La principal exposición que enfrenta Quálitas es a riesgo mercado y se deriva de la elevada proporción de instrumentos de renta variable que mantiene en su portafolio de inversiones.

Para monitorear el riesgo mercado de su portafolio, Quálitas calcula el Valor en Riesgo (VaR), bajo un modelo paramétrico, con un horizonte mensual y un intervalo de confianza del 97.5%. El límite establecido por la administración es de 1.8% de la cartera (2013: 5.5% del capital aproximadamente), el cual es considerado relativamente elevado por Verum al compararlo con otras empresas con operaciones similares. Los instrumentos de renta variable son los factores de contribución al riesgo más importantes.

Para medir el riesgo crédito de los instrumentos de deuda de su portafolio Quálitas da seguimiento a las calificaciones otorgadas por las distintas agencias, manteniendo como mínimo una calificación de 'A' en escala nacional para tomar cualquier instrumento. Durante 2014 una de las emisiones de deuda privadas en las que tenían posición cayó en incumplimiento y se tiene una pérdida esperada cercana a las Ps\$12 millones, la cual ya fue reconocida en los resultados.

Por último, para calcular su exposición a riesgo liquidez la compañía calcula el sobrante sobre su base de inversión neta que al cierre del año 2013 era de Ps\$204.8 millones (un 2.5% por encima de la base de inversión neta). De manera complementaria, se realiza el cálculo de una pérdida esperada por condiciones de iliquidez que consiste en el diferencial del VaR por simulación histórica (99% confianza, 1,000 escenarios) y un VaR paramétrico (1 día, 97.5% confianza) que en el mismo periodo registró Ps\$8.9 millones.

### **Calidad de la Información**

La información financiera para los años 2011, 2012 y 2013 fueron auditados sin salvedades por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., socio local de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, mientras que la correspondiente a los periodos 2009 y 2010 fue auditada por PricewaterhouseCoopers, S.C. Los estados financieros fueron preparados con base en los criterios contables establecidos por la Comisión

Nacional de Seguros y Fianzas a través de las Disposición de carácter general derivadas de la Ley General de Instituciones y sociedades Mutualistas de Seguros contenidas en la Circular Única de Seguros. Los estados financieros trimestrales utilizado en este reporte no han sido auditados y la información operativa fue proporcionada por Quálitas u obtenida de fuentes que Verum considera confiables como son reportes sectoriales de la CNSF, de la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS), entre otras.

**Entidad Calificada**

**Quálitas Compañía de Seguros, S.A.B. de C.V.**

Millones de pesos

	mar-14	%	dic-13	%	dic-12	%	dic-11	%	dic-10	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	<b>20,887</b>	<b>100%</b>	<b>19,619</b>	<b>100%</b>	<b>17,790</b>	<b>100%</b>	<b>15,063</b>	<b>100%</b>	<b>13,498</b>	<b>100%</b>
Inversiones	10,879	52%	9,990	51%	9,756	55%	8,066	54%	6,337	47%
En valores:	10,276	49%	9,377	48%	8,974	50%	7,576	50%	5,881	44%
Préstamos:	104	0%	113	1%	16	0%	27	0%	30	0%
Inmobiliarias:	499	2%	499	3%	767	4%	463	3%	425	3%
Inversiones para obligaciones laborales	62	0%	59	0%	48	0%	39	0%	33	0%
Disponibilidad - Caja y bancos	234	1%	204	1%	51	0%	141	1%	368	3%
Deudores:	8,341	40%	7,737	39%	6,508	37%	5,770	38%	5,430	40%
Reaseguradores y reafianzadores	161	1%	177	1%	84	0%	15	0%	578	4%
Inversiones permanentes:	11	0%	11	0%	16	0%	15	0%	-	0%
Otros activos	1,198	6%	1,443	7%	1,328	7%	1,018	7%	752	6%
		0%		0%		0%		0%		0%
<b>Pasivo</b>	<b>17,536</b>	<b>84%</b>	<b>16,518</b>	<b>84%</b>	<b>14,654</b>	<b>82%</b>	<b>12,490</b>	<b>83%</b>	<b>11,452</b>	<b>85%</b>
Reservas Técnicas:	14,048	67%	12,938	66%	11,300	64%	9,547	63%	9,076	67%
Reservas para obligaciones laborales	125	1%	118	1%	96	1%	80	1%	62	0%
Acreedores:	1,818	9%	1,704	9%	1,583	9%	1,344	9%	619	5%
Reaseguradores:	99	0%	138	1%	90	1%	24	0%	591	4%
Otros pasivos:	1,446	7%	1,618	8%	1,585	9%	1,495	10%	1,105	8%
		0%		0%		0%		0%		0%
<b>Capital Contable</b>	<b>3,350</b>	<b>16%</b>	<b>3,102</b>	<b>16%</b>	<b>3,136</b>	<b>18%</b>	<b>2,573</b>	<b>17%</b>	<b>2,047</b>	<b>15%</b>
Capital o fondo social pagado:	1,643	8%	1,643	8%	343	2%	343	2%	343	3%
Reservas	470	2%	470	2%	470	3%	470	3%	432	3%
Superávit por valuación	156	1%	156	1%	77	0%	100	1%	101	1%
Efecto de impuestos diferidos	(0)	0%	0	0%	1	0%	(3)	0%	(3)	0%
Resultado de ejercicios anteriores	832	4%	1	0%	913	5%	753	5%	724	5%
Resultado del ejercicio	252	1%	831	4%	1,256	7%	835	6%	379	3%
Efecto por conversión y tenencia activos no monetari	(1)	0%	(0)	0%	69	0%	66	0%	66	0%
Participación no controladora	(2)	0%	1	0%	7	0%	9	0%	5	0%
		0%		0%		0%		0%		0%
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	<b>20,887</b>	<b>100%</b>	<b>19,619</b>	<b>100%</b>	<b>17,790</b>	<b>100%</b>	<b>15,063</b>	<b>100%</b>	<b>13,498</b>	<b>100%</b>
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos:										
Primas emitidas	4,620	100%	15,046	100%	13,657	100%	11,341	100%	9,810	100%
(-) Primas cedidas	-	0%	105	1%	103	1%	249	2%	527	5%
Primas de retención	4,620	100%	14,942	99%	13,554	99%	11,092	98%	9,283	95%
(-) Incremento neto de la reserva de riesgos en curso	938	20%	1,426	9%	1,446	11%	492	4%	540	6%
Primas de retención devengadas	3,682	80%	13,516	90%	12,108	89%	10,599	93%	8,743	89%
(-) Costo neto de adquisición:	1,047	23%	3,535	23%	2,987	22%	2,331	21%	1,793	18%
(-) Costo neto de siniestralidad, reclamaciones y otr	2,384	52%	9,053	60%	8,008	59%	7,493	66%	6,755	69%
Utilidad técnica	250	5%	928	6%	1,113	8%	776	7%	195	2%
(-) Incremento neto de reservas técnicas:	-	0%	(0)	0%	(1)	0%	(1)	0%	(22)	0%
Resultado de operaciones análogas y conexas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad bruta	250	5%	928	6%	1,114	8%	777	7%	216	2%
(-) Gastos de operación netos:	81	2%	436	3%	201	1%	286	3%	264	3%
Utilidad de operación	170	4%	492	3%	913	7%	491	4%	(47)	0%
Resultado integral de financiamiento:	180	4%	764	5%	899	7%	646	6%	648	7%
Participación en el resultado de inversiones permanente	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	(1)	0%
Utilidad antes del ISR y participación en el resultado de	349	8%	1,257	8%	1,812	13%	1,137	10%	599	6%
(-) Provisión para el pago de ISR y PTU	101	2%	425	3%	563	4%	300	3%	220	2%
Utilidad del ejercicio consolidada	248	5%	832	6%	1,248	9%	837	7%	379	4%



**Entidad Calificada**  
**Quálitas Compañía de Seguros, S.A.B. de C.V.**  
**Millones de pesos**

	mar-14	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10
<b>Otra información</b>					
Capital mínimo de garantía	2,516	2,481	2,157	1,946	1,737
Cuentas de registro	-	3,993	1,382	1,660	1,365
Índice de cobertura de reservas técnicas	1	1	1.1	1.1	1.1
Índice de cobertura de capital mínimo de garantía	1	1	1.2	1.4	1.1
Índice de cobertura de capital mínimo pagado	73	68	65	59	48
Margen de solvencia	696	399	749	618	304
<b>Razones Financieras</b>					
<b>Desempeño Técnico (%)</b>					
Primas retenidas devengadas / Primas totales	79.7	89.8	88.7	93.5	89.1
Primas cedidas / Primas totales	-	0.7	0.8	2.2	5.4
Siniestralidad retenida / Primas devengada	64.8	67.0	66.1	70.7	77.3
Siniestralidad retenida / Primas totales	51.6	60.2	58.6	66.1	68.9
Utilidad técnica / Activos	4.9	4.9	6.8	5.4	1.5
Utilidad técnica / Capital	31.1	26.8	37.8	34.1	9.8
Siniestros ocurridos y no reportados / Pasivos	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
<b>Desempeño Financiero (%)</b>					
Gastos de adquisición / Primas totales	22.7	23.5	21.9	20.6	18.3
Gastos de administración / Primas totales	1.8	2.9	1.5	2.5	2.7
Gastos operativos y de adquisición / Prima devengada	30.6	29.4	26.3	24.7	23.5
Índice combinado	95.4	96.4	89.7	94.3	99.4
Resultado integral de financiamiento / Activos	3.5	4.0	5.5	4.5	5.1
Resultado integral de financiamiento / Capital	22.3	22.0	30.5	28.4	32.5
ROAA	4.9	4.4	7.6	5.9	3.0
ROAE	30.8	24.0	42.4	36.8	19.0
<b>Liquidez (%)</b>					
Disponibilidades e Inversiones / Reservas técnicas	74.8	74.1	79.9	80.8	68.9
Índice de cobertura de reservas técnicas (x)	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
<b>Capitalización y Apalancamiento (%)</b>					
Deudores y Reaseguradores / Activos	42.0	41.7	40.2	40.5	47.6
Activos de baja liquidez / Activos	8.1	9.9	11.8	9.8	8.7
Deuda total / Capital más reservas (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Deuda total / Capital	523.4	532.6	467.3	485.4	559.6
Deuda total ajustada / Capital más reservas	100.8	127.9	111.1	116.7	115.2
Reservas técnicas / Prima devengada	95.4	95.7	93.3	90.1	103.8
Margen de solvencia / Capital mínimo de garantía	27.7	16.1	34.7	31.8	17.5
Índice de cobertura de capital mínimo de garantía (x)	1.1	1.1	1.2	1.4	1.1

La última revisión de la calificación de Quálitas se realizó el 13 de junio de 2014. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de marzo de 2013.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o a la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de la calificación en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.