

Verum asigna la calificación de 'AAA/M' a Primero Seguros

Monterrey, Nuevo León (junio 29, 2017): El día de hoy Verum asignó la calificación de fortaleza financiera del asegurador de 'AAA/M' a Primero Seguros, S.A. de C.V. (Primero Seguros). La calificación refleja el respaldo explícito y compromiso de Wesco Insurance Company (AMTrust Financial Services, Inc. en última instancia), que cuenta con la calidad crediticia suficiente para brindar soporte a su filial en México, además de que consideramos a Primero Seguros como una subsidiaria relevante en términos de su estrategia global, y su especialización en el sector de daños (*Property and Casualty*).

Asimismo la calificación de Primero Seguros refleja la amplia experiencia del equipo directivo, su eficiente proceso de suscripción de pólizas y reaseguro que limita su exposición a riesgo suscrito, una adecuada posición líquida en línea con su política conservadora de inversión; así como por una adecuada estructura para el monitoreo de riesgos financieros acorde al volumen de su operación. Por su parte, la calificación considera su relativamente alto apalancamiento operativo, presionados indicadores de desempeño financiero en los últimos años, su concentración geográfica, así como su participación en un mercado altamente competitivo.

Las sinergias operativas con AMTrust Financial Services Inc. (AMTrust) consisten en recibir todo el soporte cuando se pretenda incursionar en productos especializados en el ramo de daños en los cuales se pueda obtener el *Know How* operativo y/o referenciación de clientes, respetando las políticas de suscripción de cada una de las compañías, además de contar con ejecutivos con amplia experiencia del grupo como asesores en el consejo de la compañía.

Al cierre del mes de abril del 2017, el desempeño financiero de Primero Seguros ha mostrado una mejora con respecto a los ejercicios anteriores. La rentabilidad sobre activos y capital se situó en 10.0% y 43.1%, respectivamente (2016: -12.2% y -42.0%), mientras que el índice combinado (tomando en consideración el total de los ingresos) se ubicó en un 92.9% nivel que compara favorablemente con respecto al 160.1% observado el mismo periodo del año anterior, influenciado principalmente por la contención en los gastos de operación presentado durante el periodo.

La utilidad técnica de la aseguradora ascendió a Ps\$46.0 millones, que compara de manera favorable con los Ps\$6.0 millones observados el mismo periodo del año anterior; además muy por encima de los Ps\$12.0 millones presupuestados por la compañía para el periodo. Este resultado está influenciado principalmente por el incremento de la prima emitida en los UDM; por la adopción de las nuevas metodologías para la estimación de reservas que tiene un efecto de devengamiento más acelerado, así como por la contención en la siniestralidad de la cartera y gastos operativos. El costo neto de siniestralidad representó un nivel de 28.0% con respecto a la prima emitida, ligeramente por encima al 26.0% observado el mismo periodo del año anterior.

En el periodo comprendido entre 2013 – 2015, el resultado Integral de Financiamiento (RIF) había sido determinado principalmente con el recargo sobre primas derivado de la venta de pólizas en pagos fraccionados de acuerdo a la estrategia comercial de la aseguradora; llegando a significar un ingreso marginal equivalente al 2.0% de la prima emitida. Favorablemente la aseguradora ha logrado incrementar el RIF en el último año gracias a su política de inversión centrada en el aprovechamiento del incremento de tasas, así como en la optimización del plazo de los instrumentos. Al 1T17, el RIF en conjunto con la utilidad de operación de Ps\$6.0 millones presentada, originaron una utilidad positiva para el trimestre de Ps\$12.0 millones, logrando revertir los resultados negativos presentados durante los últimos años. Verum espera que la rentabilidad siga mostrando una mejoría gradual, conforme se continúe con los crecimientos en la

participación de mercado que ha tenido la compañía, en conjunto con su política de suscripción conservadora que límite de forma efectiva la siniestralidad.

Consideramos que Primero Seguros posee una moderada concentración por cliente, ya que actualmente los principales 20 asegurados significan cerca del 17.0% del total de primas emitidas al cierre del 2016, de los cuales el asegurado más significativo en el ramo de autos representa el 3.1% del total emitido. Asimismo, la aseguradora tiene una alta concentración geográfica debido a que durante el 2016 cerca del 63.0% de las primas totales fueron emitidas en el Estado de Nuevo León, seguida en importancia por el Estado de Coahuila con el 24.0%, ambas pulverizadas ante un número creciente de suscriptores (más de 621,000 pólizas aproximadamente al cierre del 2016).

Durante los últimos ejercicios en los que la compañía obtuvo resultados negativos, AM Trust Financial Services, inc. (su casa matriz), realizó una serie de inyecciones de capital para ayudar a la aseguradora a hacer frente a las pérdidas acumuladas de los ejercicios anteriores, mientras que Primero Seguros termina de consolidar su estrategia de crecimiento orgánico; durante el 2016 AM Trust realizó aportaciones a capital social por Ps\$43.0 millones, adicionales a los Ps\$204.0 millones que ya había aportado durante el 2015. Sin embargo, gracias a los resultados favorables que ha tenido la aseguradora durante el último trimestre, a la fecha no ha tenido la necesidad de recurrir a inyecciones de capital adicionales para cumplir con los niveles de cobertura de capital y reservas exigidos por la actual regulación.

Al cierre del 2016 la razón de apalancamiento operativo (primas de retención devengadas sobre capital contable) se situó en 2.4x (2015: 0.83x) y compara de manera desfavorable con lo observado en el sector de seguros en lo general (2016: 1.9x, 2015: 2.1x). Hacía adelante Verum espera un cambio positivo de forma gradual en dicho indicador mientras se mantenga un escenario de crecimiento estable en el nivel de primas emitidas, así como una retención de utilidades que fortalezca el patrimonio de la compañía. Por otra parte, al cierre del 1T17 el margen de solvencia se ubicó en Ps\$77.4 millones que representa un índice de margen de solvencia de 2.0x (2016: Ps\$73.0 millones y 2.4x). Finalmente, el índice regulatorio de cobertura de capital de solvencia estimado por la aseguradora es de 3.3x en el mismo periodo, poniendo de manifiesto que Primero Seguros cuenta con una capitalización adecuada.

Verum considera que el programa de reaseguro de Primero Seguros es acorde a su enfoque de negocios y capacidad financiera, acotando de manera adecuada su exposición, además de cumplir con lo estipulado en su manual de reaseguro, así como con lo estipulado por la normativa vigente. Dentro de las sinergias operativas de la compañía destaca el aprovechamiento de la experiencia que AMTrust ha adquirido a través de los años operando en el sector asegurador internacional, ya que tiene el suficiente *expertise* para determinar la confiabilidad de las compañías reaseguradoras, por lo que su programa de reaseguro cuenta con compañías que se adecuan de manera eficaz a sus necesidades, que se refleja en la disponibilidad y respuesta ante los acontecimientos de siniestralidad que enfrenta la aseguradora.

Al cierre del 2016 las reservas técnicas de Primero Seguros ascendieron a un monto de Ps\$215.0 millones, representando un 67.0% del pasivo total (2015: 66.0%). Dado su enfoque en el ramo de daños, la estructura de las reservas se ha mantenido estable en los últimos años y están compuestas principalmente por las reservas de riesgos en curso (55.0%) y para obligaciones contractuales (45.0%), mientras que el monto remanente corresponde a las reservas de previsión por riesgo catastrófico. El indicador de reservas técnicas sobre prima devengada presentó una variación negativa con respecto al nivel mantenido al cierre del año anterior, y se ubicó en 0.87x (2015: 1.48x), que compara de manera desfavorable con lo observado en el sector en general (excluyendo pensiones) que a esa misma fecha registró un indicador de 2.57x (2015: 2.72x).

En línea con su política conservadora de inversiones, durante los últimos doce meses (UDM) el portafolio de Primero seguros no ha presentado cambios significativos en su composición, tanto por tipo de instrumentos, así como por plazo y tasa. Al 1T17 la totalidad de los instrumentos contenidos en el portafolio de inversiones son gubernamentales, ascendiendo a Ps\$254.0 millones (2015: Ps\$197.0 millones), en línea con el perfil del riesgo suscrito.

Verum considera que Primero Seguros cuenta con metodologías y procedimientos robustos para monitorear su exposición a riesgos; los cuales son de acorde tanto a su volumen actual, así como al esperado en sus operaciones en el mediano plazo. El Riesgo de Mercado del portafolio de inversión es monitoreado mediante el cálculo del Valor en Riesgo (VaR); durante el último año los instrumentos de tasa revisable de mayor plazo fueron los factores de contribución al riesgo más importantes, sin embargo no se presentó algún exceso a éste límite.

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. La calificación se encuentra en el rango más elevado que otorga Verum. Ajustes a la baja podrían ser provocados por un detrimento del perfil crediticio y/o una disminución en la disponibilidad del soporte por parte de AMTrust Financial Services, Inc. Un deterioro considerable en los indicadores de desempeño técnico y financiero de la compañía, o un incremento importante en el apalancamiento operativo de Primero Seguros, también pudieran tener implicaciones negativas en la calificación.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Seguros (Febrero 2017)

Información de Contacto:

Ignacio Sandoval Jáuregui
Director Asociado

M ignacio.sandoval@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis

M daniel.martinez@verum.mx

Karen Montoya Ortiz
Analista

M Karen.montoya@verum.mx

Oficina DF

Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México, D.F.

C.P. 03100

T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B, Módulo 2
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.

C.P. 66260

T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

Esta es una calificación inicial por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de marzo de 2017.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación 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 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 a la emisora o emisión 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 las calificaciones 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 las calificaciones, 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 o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación 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.