

Calificaciones

	Calificación Actual
Fortaleza Financiera del Asegurador	'AAA/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Ps\$ millones	1T17	2016
Primas emitidas	187	341
Activo total	524	423
Capital Contable	115	104
Margen de Solvencia	77	73
Índice Combinado (%)	80.6	112.4
ROAA (%)	10.0	-12.2
ROAE (%)	43.1	-42.0
Pasivo / Capital (x)	3.5	3.0

Analistas

Ignacio Sandoval Jáuregui
T (52 81) 1936 6692
M ignacio.sandoval@verum.mx

Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6693
M daniel.martinez@verum.mx

Karen Montoya Ortiz
T (52 81) 1936 6694
M karen.montoya@verum.mx

Fundamentos de la calificación

El pasado 29 de junio del 2017, Verum asignó la calificación de fortaleza financiera del asegurador de 'AAA/M' a Primero Seguros, S.A. de C.V. (Primero Seguros), así como su perspectiva de calificación 'Estable'. 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, 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.

Perspectiva y Factores Clave

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 explícito por parte de *AMTrust Financial Services, Inc.*, un deterioro importante en los indicadores de desempeño técnico y financiero de la compañía, se incremente de manera importante el apalancamiento operativo, o se observe un incremento sustancial en la concentración por clientes.

Descripción de la compañía

Primero Seguros, S.A. de C.V. es una institución mexicana que fue constituida en 1999, previa autorización de la SHCP y la CNSF. Las operaciones de la compañía están enfocadas en los seguros de daños en los ramos de automóviles, responsabilidad civil y riesgos profesionales, marítimo y transportes, incendio, diversos, así como terremoto y otros riesgos catastróficos. Las oficinas corporativas se encuentran en la Ciudad de Monterrey, N.L., y además cuenta con 3 oficinas de servicio mediante las cuales se tiene presencia en 9 estados de la república; el total de personal considerando el área comercial de la aseguradora, el personal operativo y administrativo es de 103. Actualmente el principal accionista de la compañía de seguros es *Wesco Insurance Company*, compañía estadounidense (AMTrust Financial Services, Inc. en última instancia). Al cierre del 2016, la compañía reportó un total de Ps\$341.0 millones de primas emitidas, y un capital contable de Ps\$104.0 millones.

Administración y Gobierno Corporativo

Verum considera que Primero Seguros cuenta con un equipo directivo con una amplia experiencia y conocimiento del sector, así como con adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo. El Consejo de Administración de Primero Seguros, es el órgano facultado para el establecimiento y verificación del cumplimiento de las políticas y procedimientos operativos de la aseguradora, este se reúne trimestralmente, y está formado por 4 Consejeros propietarios con sus respectivos suplentes, así como por 4 consejeros independientes con 3 consejeros independientes con carácter de suplentes. Por otra parte, el Consejo de Administración es apoyado en la toma de decisiones relacionadas con los temas de administración de riesgos, reaseguro, inversiones, prevención de lavado de dinero y auditoría, mediante 5 comités constituidos de acuerdo a lo establecido en la normativa vigente. El equipo directivo de la compañía cuenta con una amplia experiencia en el sector de seguros (superior a 20 años de cada uno) pero con un arraigo moderado dentro de la compañía.

Estrategia

Actualmente Primero Seguros se orienta hacia el tema de calidad en el servicio, y en impulsar el crecimiento de sus operaciones en el ramo de daños y especialidad enfocándose en generar negocios de alto impacto, basados en productos de primas medianas con altos niveles de rentabilidad. Asimismo, se está desarrollando una app para todo el proceso de emisión y colocación de primas, por lo que el diseño de nuevos productos estará orientado principalmente a cubrir las necesidades de los clientes en daños, a través de procesos esbeltos de suscripción compaginados con recursos tecnológicos que faciliten el proceso e incrementen la satisfacción tanto de los clientes como de los mismos colaboradores de Primero Seguros.

Hacia adelante la administración planea continuar con la mejora de sus procesos de tal manera que la comunicación con sus agentes se realice de una manera más eficiente, y este centrada en temas relacionados con la estrategia comercial y

Metodologías utilizadas

Metodología de calificación de Seguros
(Febrero 2017)

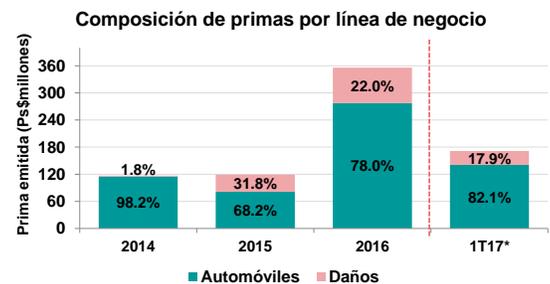
desarrollo del negocio y poder escalar el tamaño actual de las operaciones de primero seguros. El ramo de autos seguirá manteniéndose, ya que es el negocio mediante el cual la aseguradora atrae a una masa importante de clientes, además de que significan clientes potenciales para los demás productos de especialidad ofrecidos por la compañía.

Finalmente, la aseguradora estima que hacia adelante se siga un modelo de tipo franquicias para las aperturas de las nuevas oficinas que estén situadas fuera de la ciudad de Monterrey, esto es aperturas en conjunto con agentes en los cuales se compartan los gastos operativos e incentivos, logrando incrementar la presencia dentro de la República Mexicana, a la vez que se favorece la dispersión del riesgo.

Análisis de Operaciones

Los ramos que atiende Primero Seguros son el de responsabilidad civil y riesgos profesionales, marítimo y transportes, incendio, automóviles, diversos, así como terremoto y otros riesgos catastróficos.

Durante el periodo comprendido entre el 2014 y el 2016 la prima emitida ha mantenido una composición en la que la mayor participación la tiene la línea de negocio correspondiente a autos (cobertura amplia). La tasa media anual compuesta de crecimiento de



primas emitidas en el periodo 2014-2016 fue del 74.0%. El monto de primas emitidas al 1T17 ascendió a Ps\$187.0 millones, lo que significó un incremento importante con respecto a monto de Ps\$94.0 millones observado el mismo periodo del año anterior. Es importante señalar que el *core* del negocio de la compañía es la operación de seguros de autos (los de flotilla representaron 61.0% del total de la operación de autos), sin embargo en el corto plazo la aseguradora planea ir incrementando su participación en el ramo de daños, por lo que al cierre del 2016 daños represento 22.0% del total de la prima emitida (la mayor participación en el ramo fue la de los productos empresariales con el 26.0%), cifra por arriba del 1.8% observado al cierre del 2014.

El incremento que se ha dado en el número de pólizas en el último año obedece a la diferenciación que ha logrado la aseguradora en aspectos como: innovación de productos en el mercado, fortalecimiento de la operación a través de un número mayor de agentes, así como una orientación de servicio al cliente. Por otra parte, durante el 2016 la compañía logró cerrar algunos negocios de escala importante colocando un volumen significativo de primas debido a la participación en programas globales de AMTrust.

La red de sucursales de Primero Seguros consiste en 4 oficinas; oficina corporativa en Monterrey, N.L., Ciudad de México, Hermosillo y Aguascalientes teniendo presencia en nueve Estados de la República Mexicana. La red de comercialización de la compañía está basada principalmente en agentes independientes, algunos de los principales canales de operación se describen a continuación:

Canal Instituciones Financieras: Convenios con instituciones financieras basadas en Monterrey, así como algunas arrendadoras en el Bajío. A la fecha éste canal está compuesto principalmente por 5 agentes especializados en este tipo de negocio.

Canal Global: reciben negocios de programas globales de AMTrust., específicamente en el tema de Garantías extendidas, a la fecha se tienen con solidados negocios importantes como el de Jaguar, LandRover, Polaris y Harley Davidson.

Canal Corporativo: En autos se está orientando a la parte de flotilla de PYMES que son primas rentables. Hasta de 50 vehículos (prima promedio de Ps\$400,000), siendo un nicho descuidado por la competencia que Primero Seguros está aprovechando.

Canal Entidades Gubernamentales: Canal desarrollado con dos personas para participar en las diferentes licitaciones de entidades gubernamentales.

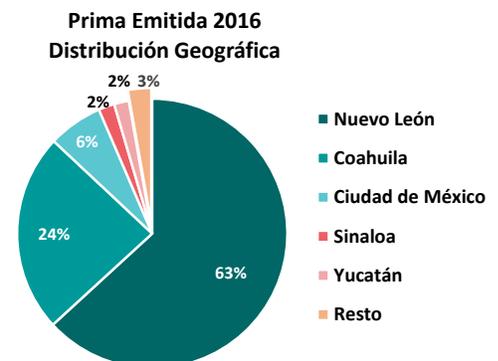
Concentración geográfica y por cliente

Conforme a la estrategia de la compañía, se espera que hacia adelante se sigan emitiendo mayor número de pólizas en el ramo de daños y que esta tendencia continúe en el mediano plazo. 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).

Plataforma tecnológica

Verum considera que Primero Seguros tiene una infraestructura tecnológica suficiente para soportar su tamaño actual de operaciones y de los próximos periodos; además, consideramos que es lo suficientemente robusta para sobrellevar contingencias que pudieran presentarse. La aseguradora cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio



(BCP) que incorpora la implementación de un Plan de Recuperación ante Desastres (DRP) que contempla tener un sistema virtualizado; se tienen contratados algunos dominios alternos para que la operación se siga efectuando en caso de fallas en el acceso a internet. Finalmente, la compañía realiza un respaldo incremental de la información de forma diaria, semanal y mensual que son resguardados con un proveedor de soporte de base de datos nacional. A la fecha, Primero Seguros se encuentra implementando varios proyectos para integrar su proceso de DRP al de *AM Trust Financial Services Inc.*, y así alinearse al programa global de BCP de su casa matriz.

Análisis de la Utilidad

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.

Capital y Reservas

Capital

Durante los últimos dos años, se han realizado una serie de inyecciones de capital por parte de sus accionistas (*AM Trust Financial Services inc.*) con la finalidad de fortalecer el capital de Primero Seguros y que ésta cumpla con los índices de capitalización requeridos por la regulación vigente. Durante el 2016 se realizó una nueva capitalización por un monto de Ps\$43.0 millones, que al ser compensada por la amortización de la pérdida de Ps\$160.0 millones realizada en el ejercicio del 2015, el capital contable mantuvo su nivel en aproximadamente Ps\$104.0 millones, prácticamente sin cambio con respecto al cierre del año anterior.

Al cierre del 1T17 el monto acumulado por resultados anteriores ascendió a Ps\$-44.0 millones como resultado de la acumulación de la pérdida realizada al cierre del 2016, sin embargo el capital contable se incrementó a Ps\$115.0 millones derivado principalmente del resultado neto positivo de Ps\$12.0 millones realizado al cierre del trimestre. Como se mencionó anteriormente, los resultados positivos presentados por la aseguradora están influenciados por el nuevo modelo de cálculo de reservas que le fue aprobado a la compañía por la CNSF, que incremento el monto de las primas retenidas devengadas, así como por la contención de los costos de siniestralidad. Al cierre de abril de 2017, los resultados observados por la compañía han sido superiores a lo presupuestado, presentando una utilidad de Ps\$17.8 millones que ha fortalecido el capital contable, teniendo como resultado que en el transcurso del 2017, la aseguradora no ha tenido la necesidad de recibir inyecciones de capital por parte de sus accionistas para cumplir con los índices regulatorios de solvencia.

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 seguros en general (2016: 1.9x, 2015: 2.1x). Hacía adelante Verum espera un cambio positivo de forma gradual en este 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.

Reservas

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. La política de constitución de reservas se ajustó durante el 2016 para adecuarse a lo establecido en la normativa vigente emitida por la CNSF; por lo que el cálculo de las reservas técnicas de RRC (Reservas de Riesgos en Curso) se realiza en base a los modelos actuariales desarrollados por la aseguradora (registrados ante la CNSF), los cuales utilizan información estadística con base en la experiencia propia de la cartera, así como de siniestros, la cual es obtenida de los sistemas internos que soportan la operación de la aseguradora.

Anualmente, mediante los servicios de un actuario independiente, se lleva a cabo una auditoría actuarial en la cual se examina tanto la metodología, como la evidencia de las cifras, con el objetivo de determinar la suficiencia de las reservas técnicas de la aseguradora. Además la auditoría se realiza bajo los estándares de Práctica de Auditoría Actuarial del Colegio Nacional de Actuarios que contempla que dichos dictámenes se basen en los principios actuariales comúnmente aceptados. Al cierre del 2016 dicha auditoría concluyó que las reservas se encuentran en un rango razonable y no presentan desviaciones significativas; en línea con las obligaciones contraídas por la aseguradora de acuerdo a su nivel de operaciones, y con base en la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas, así como de la Circular Única de Seguros y Fianzas. El indicador de cobertura de reservas técnicas regulatorio se ubicó en 1.35x (2015: 1.7x), nivel ligeramente inferior con respecto al promedio de 1.5x observado en otras aseguradoras calificadas por Verum.

Común a lo observado en otros participantes del sector con un tamaño de operaciones similares al de Primero Seguros, Verum considera que la aseguradora mantiene un apalancamiento operativo más elevado que el observado en el sector de seguros. Al cierre del 2016 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).

Reaseguro

Verum considera que el programa de reaseguro de la aseguradora 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. Primero Seguros utiliza contratos de reaseguro mediante los cuales limita su responsabilidad ante los riesgos asumidos. El programa de reaseguro para el ramo de daños está integrado por contratos proporcionales (excedente y cuota parte), con límites de retención definidos por la aseguradora que representan aproximadamente el 25.0% de retención del riesgo.

Para el caso de Autos se cuenta con un contrato de exceso de pérdida en el cual la retención máxima por parte de la compañía asciende a US\$27,000.

Por otra parte, dentro de las sinergias operativas de Primero Seguros 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, lo que se refleja en la disponibilidad y respuesta ante los acontecimientos de siniestralidad que enfrenta la aseguradora.

Verum considera el riesgo contraparte de sus reaseguradores como bajo dada su elevada calidad crediticia (con calificaciones en la categoría de los niveles de 'A' en escala global), que representa una probada solvencia. Así mismo el programa de reaseguro muestra un nivel adecuado de diversificación en sus contratos, ya que para el ramo de daños el riesgo está dividido en cinco reaseguradores, donde los tres principales cuentan con participaciones del 40.0%, 30.0%, y 12.0% respectivamente.

Inversiones y Riesgos

Inversiones

El Consejo de Administración define y aprueba la política de inversión de los activos, garantizando la liquidez, diversificación y rentabilidad del portafolio de inversiones. La función principal del Comité de Inversiones es la de ejecutar la estrategia mediante la selección de los activos que son adquiridos por la aseguradora, para lo cual delega al área de administración y finanzas la operaciones de compra y venta de los instrumentos. Finalmente el objetivo del comité inversiones es garantizar que la composición del portafolio de inversiones de Primero Seguros cumpla en todo momento con lo establecido en la estrategia de inversión previamente aprobada por el consejo de administración, por la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas, así como con las Disposiciones de la Circular Única de Seguros y Fianzas.

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 plazo y tasa. Al cierre del 2016 la totalidad de los instrumentos contenidos en el portafolio de inversiones son gubernamentales, y el monto total de las inversiones ascendió a Ps\$254.0 millones (2015: Ps\$197.0 millones), de los cuales el 83.0% está a un plazo menor de seis meses en línea con el perfil del riesgo suscrito.

Al cierre del 1T17, Primero Seguros mantiene una buena posición líquida ya que la proporción que el saldo de deudores por prima representa de su activo total es del 34.0% (2015: 11.0% en el sector de seguros), así como el hecho de que las inversiones a corto plazo ascendieron a Ps\$281.0 millones lo que representó el 102.4% de las reservas técnicas (2016: 118.0%). Al finalizar el 2016, el portafolio de inversiones

estaba integrado por títulos clasificados para financiar la operación con un plazo promedio de 75 días, mientras que los instrumentos clasificados como disponibles para venta contaban con un plazo de 0.21 años.

Por otro lado, la calidad crediticia del portafolio de inversiones de la aseguradora es muy alta, debido a que la totalidad de los instrumentos cuentan con calificaciones que se ubican en el nivel de 'AAA' en escala nacional. En opinión de Verum, Primero Seguros observará rendimientos moderados en su portafolio de inversiones durante el corto plazo, debido a que continúa manteniendo un portafolio conservador caracterizado principalmente por un menor apetito por riesgo de crédito con respecto a lo observado en otros competidores en el mercado.

Administración de Riesgos

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.

Al cierre del 1T17, las sanciones impuestas por parte de la CNSF durante el último año ascendieron a un monto aproximado de Ps\$2.2 millones, de los cuales a la fecha se han liquidado Ps\$1.8 millones (quedando Ps\$421,000 pendientes de resolución debido a los recursos promovidos por la aseguradora), que si bien no comprometen la fortaleza patrimonial de la aseguradora (1.9% del capital), evidenciaron la existencia de áreas de oportunidad tanto en los procedimientos operativos como en los técnicos de Primero Seguros relacionados con presentación extemporánea de reportes y manuales a la CNSF; sin embargo ya existe un programa de trabajo notificado a la CNSF con fecha 8 de mayo del 2017, mediante el cual se planea terminar de solventar dichas observaciones durante el próximo mes de septiembre.

Calidad de la Información

La información financiera del 2012 - 2016 fue auditada sin salvedades por PricewaterhouseCoopers, S.C. Los estados financieros fueron preparados con base en los criterios contables establecidos por la CNSF a través de las Disposiciones de carácter general derivadas de la Ley General de Instituciones y sociedades Mutualistas de Seguros (Años 2011, 2012, 2013 y 2014) y la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas (Año 2015) contenidas en la Circular Única de Seguros. Los estados financieros trimestrales utilizados en este reporte comprenden hasta el 31 de marzo de 2017. Además la información operativa fue proporcionada por Primero Seguros 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.

Información Financiera
Primero Seguros, S.A. de C.V.
 Millones de pesos

	mar-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
Balance General										
Activo	524	100%	423	100%	297	100%	166	100%	147	100%
Inversiones	281	54%	254	60%	197	66%	62	37%	62	42%
En valores:	281	54%	254	60%	197	66%	62	37%	62	42%
Disponibilidad - Caja y bancos	4	1%	11	3%	7	2%	4	2%	1	1%
Deudores:	189	36%	120	28%	57	19%	45	27%	56	38%
Por primas	179	34%	114	27%	52	18%	36	22%	48	32%
Documentos por cobrar	-	0%	0	0%	1	0%	0	0%	0	0%
Préstamos al personal	0	0%	0	0%	1	0%	0	0%	1	1%
Otros	9	2%	5	1%	5	2%	9	5%	7	5%
(-) Estimación para castigos	0	0%	(0)	0%	(2)	-1%	(0)	0%	-	0%
Reaseguradores y reafianzadores	44	8%	33	8%	30	10%	10	6%	4	3%
Inversiones permanentes:	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros activos	6	1%	5	1%	5	2%	44	27%	24	16%
Pasivo	408	78%	319	75%	192	65%	106	64%	111	76%
Reservas Técnicas:	274	52%	215	51%	128	43%	78	47%	78	53%
De riesgos en curso:	167	32%	118	28%	71	24%	51	31%	60	41%
De obligaciones contractuales:	107	20%	97	23%	57	19%	27	16%	18	12%
De previsión - Riesgo catastrófico	1	0%	1	0%	0	0%	0	0%	-	0%
Reservas para obligaciones laborales	2	0%	2	0%	1	0%	1	1%	1	1%
Acreeedores:	39	7%	26	6%	9	3%	11	7%	18	12%
Reaseguradores:	10	2%	3	1%	20	7%	5	3%	1	1%
Otros pasivos:	83	16%	74	17%	34	12%	12	7%	14	9%
Capital Contable	115	22%	104	25%	104	35%	60	36%	36	24%
Capital o fondo social pagado:	147	28%	147	35%	265	89%	104	63%	59	40%
Reservas	-	0%	-	0%	-	0%	0	0%	1	0%
Resultado de ejercicios anteriores	(44)	-8%	-	0%	(0)	0%	-	0%	(11)	-7%
Resultado del ejercicio	12	2%	(44)	-10%	(160)	-54%	(44)	-27%	(13)	-9%
Suma del pasivo y capital contable	524	100%	423	100%	297	100%	166	100%	147	100%
Estado de Resultados										
Ingresos:										
Primas emitidas	187	100%	341	100%	119	100%	117	100%	138	100%
(-) Primas cedidas	28	15%	50	15%	28	23%	1	1%	-	0%
Primas de retención	159	85%	290	85%	91	77%	116	99%	138	100%
(-) Incremento neto de la reserva de riesgos en curso	42	23%	43	12%	5	4%	(10)	-8%	(10)	-7%
Primas de retención devengadas	117	62%	248	73%	86	72%	125	107%	148	107%
(-) Costo neto de adquisición:	45	24%	79	23%	22	18%	32	27%	39	28%
(-) Costo neto de siniestralidad, reclamaciones y otras obliga	48	26%	147	43%	113	95%	122	105%	111	81%
Siniestralidad y otras obligaciones contractuales	48	26%	147	43%	114	96%	124	106%	114	83%
Siniestralidad recuperada del reaseguro no proporcionar	-	0%	-	0%	(1)	-1%	(2)	-1%	(3)	-2%
Utilidad técnica	23	12%	21	6%	(49)	-41%	(28)	-24%	(3)	-2%
(-) Incremento neto de reservas técnicas:	0	0%	1	0%	0	0%	0	0%	-	0%
Resultado de operaciones análogas y conexas	-	0%	-	0%	1	1%	2	1%	-	0%
Utilidad bruta	23	12%	21	6%	(47)	-40%	(27)	-23%	(3)	-2%
(-) Gastos de operación netos:	17	9%	75	22%	88	74%	32	27%	15	11%
Utilidad de operación	6	3%	(54)	-16%	(135)	-113%	(59)	-50%	(18)	-13%
Resultado integral de financiamiento:	6	3%	10	3%	2	2%	0	0%	4	3%
Utilidad antes del ISR y participación en el resultado asociadas	12	6%	(44)	-13%	(133)	-111%	(59)	-50%	(14)	-10%
(-) Provisión para el pago de ISR	-	0%	-	0%	28	23%	(15)	-12%	(1)	-1%
Utilidad del ejercicio consolidada	12	6%	(44)	-13%	(160)	-135%	(44)	-38%	(13)	-9%

Primero Seguros, S.A. de C.V.
Millones de pesos

	mar-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
Otra información										
Capital mínimo de garantía	38		31		86		-		-	
Índice de cobertura de reservas técnicas	1.35		1.35		1.70		1.26		1.25	
Índice de cobertura de capital mínimo de garantía	3.02		0.44		1.21		1.36		0.91	
Índice de cobertura de capital mínimo pagado	2.52		2.16		2.42		1.39		0.86	
Margen de solvencia	77.36		72.96		18.66		-		-	
Razones Financieras										
Desempeño Técnico (%)										
Primas retenidas devengadas / Primas totales	62.4%		72.7%		72.4%		107.2%		107.2%	
Primas cedidas / Primas totales	14.8%		14.8%		23.3%		1.2%		0.0%	
Siniestralidad retenida / Primas devengada	41.6%		59.4%		131.2%		97.5%		75.4%	
Siniestralidad retenida / Primas totales	26.0%		43.2%		95.0%		104.5%		80.9%	
Utilidad técnica / Activos	17.4%		5.0%		-16.4%		-17.1%		-1.7%	
Utilidad técnica / Capital	78.9%		20.6%		-46.5%		-47.3%		-7.2%	
Siniestros ocurridos y no reportados / Pasivos	4.1%		5.6%		5.5%		0.5%		0.1%	
Desempeño Financiero										
Gastos de adquisición / Primas totales	24.3%		23.2%		18.2%		27.0%		28.2%	
Gastos de administración / Primas totales	9.0%		21.9%		73.5%		27.4%		11.1%	
Gastos operativos y de adquisición / Prima devengada	53.2%		62.1%		126.8%		50.8%		36.6%	
Índice combinado	80.60		112.43		250.75		152.64		114.73	
Resultado integral de financiamiento / Activos	4.6%		2.4%		0.8%		0.2%		2.5%	
Resultado integral de financiamiento / Capital	20.8%		9.7%		2.2%		0.6%		10.2%	
ROAA	10.0%		-12.2%		-69.3%		-28.1%		-8.3%	
ROAE	43.1%		-42.0%		-194.9%		-91.7%		-29.4%	
Liquidez										
Inversiones de fácil liquidación / Reservas técnicas	102.4%		118.0%		154.1%		80.3%		79.7%	
Disponibilidades e Inversiones / Reservas técnicas	104.0%		122.9%		160.0%		85.6%		81.6%	
Índice de cobertura de reservas técnicas (x)	1.4		1.4		1.7		1.3		1.3	
Capitalización y Apalancamiento										
Deudores y Reaseguradores / Activos	49.2%		42.6%		37.7%		35.5%		38.6%	
Activos de baja liquidez / Activos	1.1%		1.3%		1.7%		26.7%		16.1%	
Deuda total / Capital más reservas (x)	1.0		1.0		0.8		0.8		1.0	
Deuda total / Capital (x)	3.53		3.08		1.84		1.76		3.10	
Deuda total ajustada / Capital más reservas (x)	2.18		2.21		2.48		2.07		1.90	
Reservas técnicas / Primas devengadas (x)	0.59		0.87		1.48		0.62		0.53	
Margen de solvencia / Capital	67%		70.4%		17.9%		0.0%		0.0%	
Índice de cobertura de capital mínimo de garantía (x)	3.0		0.4		1.2		1.4		0.9	

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 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.