

28 de agosto de 2018

Reporte de Calificación | Primero Seguros

Calificaciones

	Calificación Actual
Fortaleza Financiera del Asegurador	'AAA/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Ps\$ millones	1T18	2017
Primas emitidas	282	636
Activo total	953	818
Capital Contable	160	188
Margen de Solvencia	82	123
Índice Combinado (%)	88	109
ROAA (%)	-12.3	-9.0
ROAE (%)	-62.9	-44.4
Pasivo / Capital (x)	4.9	3.3

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 2018, Verum ratificó la calificación de fortaleza financiera del asegurador de 'AAA/M' a Primero Seguros, S.A. de C.V. (Primero Seguros), manteniendo su perspectiva de calificación 'Estable'. La calificación refleja el respaldo explícito y compromiso de AMTrust Financial Services, Inc. (su casa Matriz), que cuenta con la calidad crediticia suficiente para brindar soporte a su filial en México, además de que consideramos a Primero Seguros una subsidiaria relevante para AMTrust en términos de su estrategia global de especialización en el sector de daños (*Property and Casualty*).

Asimismo, Primero Seguros presenta una amplia experiencia de su equipo directivo, un eficiente proceso de suscripción de pólizas y reaseguro que limita su exposición a riesgo suscrito, una adecuada estructura para el monitoreo de riesgos financieros acorde al volumen de su operación, así como una adecuada posición líquida reflejo de su actual política conservadora de inversión. Por otra parte, la calificación considera ajustados indicadores de desempeño financiero durante el periodo de estudio, el relativamente alto apalancamiento operativo, la concentración geográfica de sus operaciones, así como su participación en un mercado altamente competitivo.

La tasa media anual compuesta de crecimiento de primas emitidas en el periodo 2014 - 2017 es del 76.0%. El monto de primas emitidas al 1T18 ascendió a Ps\$282 millones, lo que significó un incremento importante con respecto a los Ps\$187 millones observado el mismo periodo del año anterior. 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 (1T18: 1,304 agentes), así como atención personalizada a clientes y respuesta rápida a siniestros.

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 una disminución en la disponibilidad y/o propensión del soporte explícito por parte de AMTrust Financial Services, Inc., un deterioro importante en los indicadores de desempeño técnico y financiero de la aseguradora, se observe un incremento sustancial en la concentración por clientes, así como por un deterioro importante en el mediano plazo en los indicadores de desempeño técnico y financiero de la compañía como resultado de no lograr consolidar el plan de negocios establecido por la compañía.

Descripción de la compañía

Primero Seguros, S.A. de C.V. es una institución mexicana que fue constituida en 1999, con autorización de la SHCP y la CNSF. El principal accionista de la compañía de seguros es Wesco Insurance Company, compañía estadounidense (AMTrust Financial Services, Inc. en última instancia). 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 114. AMTrust opera a través de sus más de 20 subsidiarias en 70 países contando con más de 7,000 empleados, y a diciembre del 2017 consolidó ingresos por USD\$6.4 billones.

Administración y 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 5 consejeros, 2 de los cuales ostentan el carácter de independientes, así como de sus respectivos suplentes. Para el apoyo en la toma de decisiones el Consejo ha delegado responsabilidades a cinco comités (regulatorios): Auditoría, Comunicación y Control, Inversiones, Reaseguro, y Riesgos. Actualmente se cuenta con un comité interno de suscripción (de carácter no regulatorio), sesiona de manera trimestral y está enfocado principalmente al análisis de *pricing* por línea de negocio, así como por selección de agentes principales.

Asimismo, el equipo directivo de la aseguradora cuenta con una amplia experiencia en el sector de seguros. En opinión de Verum, Primero Seguros cuenta con adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo y un equipo directivo con amplia experiencia y conocimiento del sector.

Estrategia

La estrategia de la compañía continúa basada en impulsar el crecimiento de sus operaciones en el ramo de daños y especialidad; enfocándose en generar negocios de alto impacto, mediante productos de primas medianas que mantengan una relación de largo plazo con la aseguradora, y que generen altos niveles de rentabilidad.

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. La compañía tiene contemplado para el 2022 que las operaciones en este ramo representen aproximadamente el 70.0% de la prima total emitida.

Metodologías utilizadas

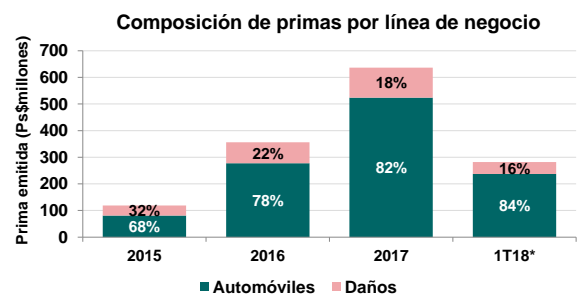
Metodología de calificación de Seguros
(Febrero 2018)

Finalmente, la aseguradora planea incrementar sus operaciones dentro del centro y sur de la República Mexicana. Para incrementar, tanto su volumen de primas emitidas como también la dispersión del riesgo, tiene contemplado la apertura de nuevas oficinas en León, Querétaro, Puebla, Tijuana y Mérida.

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.

En el periodo comprendido entre el 2014 y el 2017 la prima emitida ha mantenido una composición en la que la mayor participación la tiene la línea de negocio correspondiente a autos con el producto de cobertura amplia (1T18: 69.0%). La tasa media anual compuesta de crecimiento de primas emitidas en el periodo 2014 -2017 es del 76.0%. El monto de primas emitidas al 1T18 ascendió a Ps\$282 millones, lo que significó un incremento importante con respecto a los Ps\$187 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 tipo individual representaron 79.0% 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 2017 la prima emitida en el ramo de daños ascendió a Ps\$112 millones (la mayor participación en el ramo fue la de los productos de responsabilidad civil con el 30.0% aproximadamente), representando el 18.0% del total de la prima emitida.



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 (1T18: 1,304 agentes), así como atención personalizada a clientes y respuesta rápida a siniestros. Por otra parte, la compañía cuenta con algunos negocios de escala importante que representan un volumen significativo de primas debido a la participación en programas globales de AMTrust.

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 (1T18: 1,304 agentes), así como atención personalizada a clientes y respuesta rápida a siniestros. Por otra parte, la compañía cuenta con algunos negocios de escala importante que representan un volumen significativo de primas debido a la participación en programas globales de AMTrust.

La red de sucursales de Primero Seguros consiste de 4 oficinas; oficina corporativa en Monterrey, N.L., Ciudad de México, Aguascalientes y Hermosillo, 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.

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.

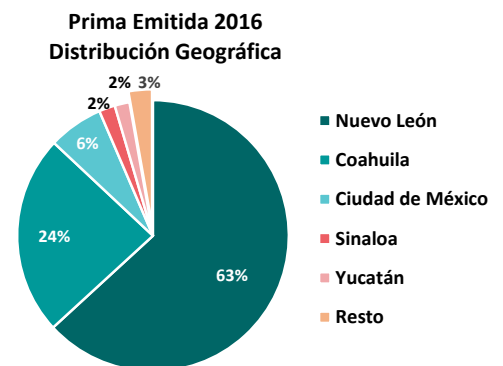
Canal Entidades Gubernamentales: Canal desarrollado para participar en las diferentes licitaciones de entidades gubernamentales.

Concentración geográfica y por cliente

Hacia adelante, se espera que se continúe con el incremento en la emisión de pólizas en el ramo de daños y que esta tendencia se mantenga en el mediano plazo. Consideramos que Primero Seguros posee una moderada concentración por cliente, ya que actualmente los principales 20 asegurados significan cerca del 32.0% del total de primas emitidas al cierre del 1T18, de los cuales el asegurado más significativo en el ramo de autos representa el 16.1% del total emitido.

La compañía mantiene una importante concentración geográfica, ya que al cierre del 1T18 el 44.0% de las primas fueron emitidas en el Estado de Nuevo León (1T17: 55.0%), seguido en importancia por el Estado de Tamaulipas con el 25.0%, y Coahuila con el 19.0%; sin embargo, de acuerdo a lo observado durante los últimos doce meses ésta se ha logrado mitigar en menor medida

gracias al incremento de la colocación de primas en los Estados de Tamaulipas, Sinaloa y Sonora, que al cierre del ejercicio representaron aproximadamente el 33.0% de lo emitido, en línea con la estrategia planteada por la administración.



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 *AMTrust 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 2018, los indicadores de desempeño financiero de Primero Seguros continuaron ajustados, influenciados principalmente por el incremento de las reservas de riesgos en curso que tuvo que afrontar la aseguradora. La rentabilidad sobre activos y capital se situó en -12.3% y -62.9%, respectivamente (2017: -9.0% y -44.4%), mientras que el índice combinado (tomando en consideración el total de los ingresos) se ubicó en un 87.8% nivel ligeramente superior con respecto al 86.0% observado el mismo periodo del año anterior, derivado principalmente del nivel de siniestralidad presentado al cierre del trimestre. El indicador de Utilidad a Prima Directa se ha mantenido en los últimos años en términos negativos, debido a las pérdidas que ha realizado la compañía desde el 2013. Al cierre del 2017 éste índice asciende a -8.5% influenciado por el resultado neto negativo de Primero Seguros.

Al cierre del 2017, la utilidad técnica de la aseguradora ascendió a Ps\$-19 millones. Este resultado está influenciado principalmente por la desviación en la siniestralidad presentada durante el año en algunos de los negocios que mantenía la compañía. El costo neto de siniestralidad representó un nivel de 70.0% con respecto a la prima devengada, ligeramente por encima al 59.0% observado el mismo periodo del año anterior. Se espera, que para el cierre del 2018, ésta converja a niveles cercanos al 57.0% de acuerdo a lo estimado por la aseguradora.

Al cierre del 2017 los gastos de operación netos ascendieron a Ps\$57 millones, cifra que compara de manera positiva con los Ps\$75 millones observados en 2016. Favorablemente, la aseguradora tiene establecida una política en la que se establece que éstos no pueden crecer más del 50.0% con respecto al crecimiento de la prima emitida; lo anterior como principal medida de contención del índice de costo de operación. Al cierre del mes de marzo del 2018 el monto de los gastos de operación ascendió a Ps\$27 millones.

Durante los últimos dos años, el resultado Integral de Financiamiento (RIF) ha tenido un ligero incremento con respecto a los observado históricamente (2017: 4.0% de los ingresos). Este resultado positivo está influenciado principalmente por dos factores que son; el recargo sobre primas que tiene que ver con la estrategia comercial de la aseguradora para vender las pólizas en pagos fraccionados, así como a su política de inversión centrada en el aprovechamiento del incremento de tasas, y la optimización del plazo de los instrumentos contenidos en su portafolio. Sin embargo,

aún se mantiene en niveles poco significativos en línea con la estrategia conservadora de inversión de la compañía.

Finalmente, el RIF de Ps\$24 millones en conjunto con la pérdida de operación de Ps\$78 millones presentada al cierre del 2017, originaron un resultado negativo de Ps\$54 millones, manteniendo los resultados negativos presentados durante los últimos años. En opinión de Verum, la rentabilidad de la compañía dependerá de su efectividad para incrementar su portafolio de clientes, de tal manera que manteniendo estable la siniestralidad en combinación con una efectiva contención de los gastos, el incremento en primas se logre traducir en resultados positivos de manera sostenida en el mediano plazo.

Capital y Reservas

Capital

Durante los últimos dos años se ha evidenciado el soporte a Primero Seguros por parte de su principal accionista (AMTrust Financial Services Inc.) mediante una serie de aportaciones de capital, con la finalidad de que ésta cumpla con los índices de capitalización requeridos por la regulación vigente. Al cierre del 2017 el capital contable ascendió a Ps\$188 millones, lo que significó un incremento importante con respecto al 2016; influenciado principalmente por la aportación de capital de Ps\$138 millones recibido por la aseguradora durante el 4T17, de los cuales Ps\$43.7 millones fueron aplicados para capitalizar las pérdidas de ejercicios anteriores, así como por el resultado presentado en el ejercicio que ascendió a una pérdida de Ps\$54.2 millones.

Al cierre del 2017 la razón de apalancamiento operativo (primas de retención devengadas sobre capital contable) se situó en 2.5x (2016: 2.4x) en línea con lo observado el año anterior; aunque aún por encima a lo observado en el sector seguros en general (2017: 2.0x, 2016: 1.9x). Hacia adelante Verum espera un cambio positivo de forma gradual en este indicador, en la medida en que la compañía logre consolidar su estrategia de crecimiento estable en el nivel de primas emitidas en el mediano plazo, así como una retención de utilidades que fortalezca el patrimonio de la compañía.

Por otra parte, al cierre del 1T18 el capital contable ascendió a Ps\$160 millones, mientras que el margen de solvencia se ubicó en Ps\$82 millones que representa un índice de margen de solvencia de 1.3x (2017: Ps\$123 millones y 1.9x). Finalmente, el índice regulatorio de cobertura de capital de solvencia estimado por la aseguradora es de 2.3x en el mismo periodo (2017: 1.54x), lo que refleja una capitalización adecuada de Primero Seguros.

Reservas

Primero Seguros lleva a cabo la constitución de reservas y su inversión en los términos que establece la regulación. Al cierre del 2017 las reservas técnicas de Primero

Seguros ascendieron a un monto de Ps\$420 millones, representando un 67.0% del pasivo total, en línea con el nivel observado en 2016. Dado el enfoque de la compañía 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 (52.0%) y para obligaciones contractuales (47.0%), mientras que el monto remanente corresponde a las reservas de previsión por riesgo catastrófico.

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 2017 el indicador de reservas técnicas sobre prima devengada presentó un ligero incremento con respecto al nivel mantenido al cierre del año anterior, y se ubicó en 0.91x (2016: 0.87x), que compara de manera desfavorable con lo observado en el sector en general (excluyendo pensiones) que a esa misma fecha registró un indicador de 2.56x (2016: 2.57x).

Anualmente un actuario independiente realiza una auditoría, con el objetivo de determinar la suficiencia de las reservas técnicas de la aseguradora, concluyendo al cierre de 2017 que las reservas constituyen un monto razonable para hacer frente a sus obligaciones 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 base de inversión (cobertura de reservas técnicas) regulatorio se ubicó en 1.16x (2016: 1.35x), nivel ligeramente inferior con respecto al promedio de 1.17x observado en otras aseguradoras calificadas por Verum.

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 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 ascienden a US\$125,000 que representan aproximadamente el 31.0% 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.

En opinión de Verum, el riesgo contraparte de sus reaseguradores es bajo dada su elevada calidad crediticia; además, éstos se encuentran inscritos en el Registro de Reaseguradoras Extranjeras en la regulación vigente. 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 cuatro reaseguradores con participaciones del 40.0%, 30.0%, 20.0% y 10.0% respectivamente.

Inversiones y Riesgos

Inversiones

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 1T18 la totalidad de los instrumentos contenidos en el portafolio de inversiones son gubernamentales, y el monto total de las inversiones ascendió a Ps\$413 millones (2017: Ps\$302 millones), de los cuales el 86.2% está a un plazo menor de sesenta días, en línea con el perfil del riesgo suscrito.

Con respecto a los instrumentos de deuda que la aseguradora mantiene en sus inversiones, 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, de acuerdo a lo estipulado en su política de inversiones vigente.

Al cierre del 1T18, 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 37.0% (2017: ~12.0% en el sector de seguros), así como el hecho de que las inversiones a corto plazo ascendieron a Ps\$408 millones lo que representó el 76.0% de las reservas técnicas (2017: 71.0%). Al finalizar el 2017, el portafolio de inversiones estaba integrado por títulos con fines de negociación con un plazo promedio de 26 días, mientras que los instrumentos para financiar la operación contaban con un plazo de 0.07 años. En opinión de Verum, Primero Seguros observará rendimientos moderados en su portafolio de inversiones durante el corto plazo, ya 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, reflejo de la política vigente de riesgos de la compañía.

Administración de Riesgos

En opinión de Verum, las metodologías y procedimientos utilizados por Primero Seguros para monitorear su exposición a riesgos son robustos; y acorde con su volumen, tanto actual como esperado de sus operaciones en el mediano plazo. El Consejo delega al Comité de Riesgos la administración de los riesgos a que se encuentra expuesto el portafolio de inversiones de la aseguradora, así como la responsabilidad de vigilar que todas las operaciones efectuadas cumplan con los límites establecidos en su manual de administración integral de riesgos aprobado.

Para monitorear el riesgo mercado de su portafolio, Primero Seguros calcula el Valor en Riesgo (VaR), bajo un modelo paramétrico, sobre un horizonte de un mes (22 días de datos) y un intervalo de confianza del 97.5%. Durante los últimos doce meses no se presentó ningún exceso a éste límite. Al cierre del 1T18, el VaR expresado en términos mensuales fue de 0.045% respecto al monto total de la cartera (1T17: 0.040%).

Durante los UDM, las sanciones impuestas por parte de la CNSF significaron el 0.40% del capital de la aseguradora; que si bien, no comprometen la fortaleza patrimonial de la aseguradora, evidenciaron la existencia de áreas de oportunidad relacionadas con presentación extemporánea de reportes y manuales a la CNSF. Favorablemente, la compañía se encuentra en medio de un proceso de actualización del sistema de control interno, en el cual ya se tienen todos los mapas de los procesos, Matrices de riesgos y controles. Mediante un sistema de alertas se tiene contemplado el aviso de la entrega de los reportes y poder efectuar su entrega con anticipación. Por lo que hacía adelante, esperamos que Primeros seguros logre mitigar el riesgo asociado con este tipo de observaciones.

Calidad de la Información

La información financiera del 2012 - 2017 fue auditada sin salvedades por PricewaterhouseCoopers, S.C., con base en las Normas Internacionales de Auditoría. Los estados financieros fueron preparados con base en los criterios contables establecidos por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas 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 2018. 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

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

	mar-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Balance General										
Activo	953	100%	818	100%	423	100%	297	100%	166	100%
Inversiones	413	43%	302	37%	254	60%	197	66%	62	37%
En valores:	413	43%	302	37%	254	60%	197	66%	62	37%
Disponibilidad - Caja y bancos	34	4%	157	19%	11	3%	7	2%	4	2%
Deudores:	429	45%	286	35%	120	28%	57	19%	45	27%
Por primas	351	37%	205	25%	114	27%	52	18%	36	22%
Otros	83	9%	81	10%	5	1%	5	2%	9	5%
(-) Estimación para castigos	(6)	-1%	(0)	0%	(0)	0%	(2)	-1%	(0)	0%
Reaseguradores y reafianzadores	70	7%	65	8%	33	8%	30	10%	10	6%
Inversiones permanentes:	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros activos	8	1%	7	1%	5	1%	5	2%	44	27%
Pasivo	793	83%	630	77%	319	75%	192	65%	106	64%
Reservas Técnicas:	539	57%	420	51%	215	51%	128	43%	78	47%
De riesgos en curso:	361	38%	220	27%	118	28%	71	24%	51	31%
De obligaciones contractuales:	175	18%	198	24%	97	23%	57	19%	27	16%
De previsión - Riesgo catastrófico	3	0%	2	0%	1	0%	0	0%	0	0%
Reservas para obligaciones laborales	2	0%	2	0%	2	0%	1	0%	1	1%
Acreedores:	129	13%	125	15%	26	6%	9	3%	11	7%
Reaseguradores:	15	2%	1	0%	3	1%	20	7%	5	3%
Otros pasivos:	108	11%	81	10%	74	17%	34	12%	12	7%
Capital Contable	160	17%	188	23%	104	25%	104	35%	60	36%
Capital o fondo social pagado:	188	20%	242	30%	147	35%	265	89%	104	63%
Reservas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	0	0%
Superávit por valuación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Resultado de ejercicios anteriores	0	0%	-	0%	-	0%	(0)	0%	-	0%
Resultado del ejercicio	(27)	-3%	(54)	-7%	(44)	-10%	(160)	-54%	(44)	-27%
Suma del pasivo y capital contable	953	100%	818	100%	423	100%	297	100%	166	100%
Estado de Resultados										
Ingresos:										
Primas emitidas	282	100%	636	100%	341	100%	119	100%	117	100%
(-) Primas cedidas	33	12%	83	13%	50	15%	28	23%	1	1%
Primas de retención	249	88%	554	87%	290	85%	91	77%	116	99%
(-) Incremento neto de la reserva de riesgos en curso	137	48%	91	14%	43	12%	5	4%	(10)	-8%
Primas de retención devengadas	112	40%	463	73%	248	73%	86	72%	125	107%
(-) Costo neto de adquisición:	62	22%	160	25%	79	23%	22	18%	32	27%
(-) Costo neto de siniestralidad, reclamaciones y otras obliga	53	19%	322	51%	147	43%	113	95%	122	105%
Utilidad técnica	(3)	-1%	(19)	-3%	21	6%	(49)	-41%	(28)	-24%
(-) Incremento neto de reservas técnicas:	0	0%	2	0%	1	0%	0	0%	0	0%
Resultado de operaciones análogas y conexas	-	0%	-	0%	-	0%	1	1%	2	1%
Utilidad bruta	(3)	-1%	(21)	-3%	21	6%	(47)	-40%	(27)	-23%
(-) Gastos de operación netos:	27	10%	57	9%	75	22%	88	74%	32	27%
Utilidad de operación	(30)	-11%	(78)	-12%	(54)	-16%	(135)	-113%	(59)	-50%
Resultado integral de financiamiento:	3	1%	24	4%	10	3%	2	2%	0	0%
Utilidad antes del ISR y participación en el resultado asociadas	(27)	-10%	(54)	-9%	(44)	-13%	(133)	-111%	(59)	-50%
(-) Provisión para el pago de ISR	-	0%	-	0%	-	0%	28	23%	(15)	-12%
Utilidad del ejercicio consolidada	(27)	-10%	(54)	-9%	(44)	-13%	(160)	-135%	(44)	-38%

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

	mar-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Otra información										
Requerimiento Capital de Solvencia	62		65		31		86		31	
Índice de cobertura de reservas técnicas	1.21		1.16		1.35		1.70		1.26	
Índice de cobertura de capital de solvencia	2.33		1.54		0.44		1.21		1.36	
Índice de cobertura de capital mínimo pagado	3.38		3.96		2.16		2.42		1.39	
Margen de solvencia	81.79		122.69		72.96		18.66		11.30	
Razones Financieras										
Desempeño Técnico (%)										
Primas retenidas devengadas / Primas totales	39.8%		72.7%		72.7%		72.4%		107.2%	
Primas cedidas / Primas totales	11.8%		13.0%		14.8%		23.3%		1.2%	
Siniestralidad retenida / Primas devengada	47.5%		69.6%		59.4%		131.2%		97.5%	
Siniestralidad retenida / Primas totales	18.9%		50.6%		43.2%		95.0%		104.5%	
Utilidad técnica / Activos	-1.1%		-2.4%		5.0%		-16.4%		-17.1%	
Utilidad técnica / Capital	-6.4%		-10.3%		20.6%		-46.5%		-47.3%	
Siniestros ocurridos y no reportados / Pasivos	0.3%		3.7%		5.6%		5.5%		0.5%	
Desempeño Financiero										
Gastos de adquisición / Primas totales	21.8%		25.1%		23.2%		18.2%		27.0%	
Gastos de administración / Primas totales	9.6%		8.9%		21.9%		73.5%		27.4%	
Gastos operativos y de adquisición / Prima devengada	78.9%		46.9%		62.1%		126.8%		50.8%	
Índice combinado	83.12		108.74		112.43		250.75		152.64	
Resultado integral de financiamiento / Activos	1.2%		2.9%		2.4%		0.8%		0.2%	
Resultado integral de financiamiento / Capital	6.9%		12.6%		9.7%		2.2%		0.6%	
ROAA	-12.3%		-9.0%		-11.7%		-82.7%		-28.1%	
ROAE	-62.9%		-44.4%		-42.6%		-246.8%		-91.7%	
Liquidez										
Inversiones de fácil liquidación / Reservas técnicas	75.8%		71.1%		118.0%		154.1%		80.3%	
Disponibilidades e Inversiones / Reservas técnicas	82.9%		109.2%		122.9%		160.0%		85.6%	
Índice de cobertura de reservas técnicas (x)	1.2		1.2		1.4		1.7		1.3	
Capitalización y Apalancamiento										
Deudores y Reaseguradores / Activos	56.3%		58.5%		41.2%		44.9%		35.5%	
Activos de baja liquidez / Activos	0.8%		0.9%		1.3%		1.7%		26.7%	
Deuda total / Capital más reservas (x)	1.1		1.0		1.0		0.8		0.8	
Deuda total / Capital (x)	4.95		3.36		3.08		1.84		1.76	
Deuda total ajustada / Capital más reservas (x)	1.13		1.76		2.21		2.48		2.07	
Reservas técnicas / Primas devengadas (x)	1.20		0.91		0.87		1.48		0.62	
Margen de solvencia / Capital	51%		65.4%		70.4%		17.9%		18.7%	
Índice de cobertura de capital de Solvencia (x)	2.3		1.5		0.4		1.2		1.4	

La última revisión de la calificación de Primero Seguros se realizó el 29 de junio de 2017. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de marzo de 2018.

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.