

6 de julio de 2018

Reporte de Calificación | Solunion México

Calificaciones

	Calificación Actual
Fortaleza Financiera del Asegurador	'AAA/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Ps\$ millones	1T18	2017
Primas emitidas	87	315
Activo total	737	698
Capital Contable	196	179
Margen de Solvencia	133	127
Índice Combinado (%)	105.7	81.0
ROAA (%)	9.6	5.6
ROAE (%)	37.0	20.2
Pasivo / Capital (x)	2.8	2.9

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

Jonathan Félix Gaxiola
T (52 81) 1936 6694
M Jonathan.felix@verum.mx

Fundamentos de la calificación

El pasado 18 de mayo del 2018, Verum ratificó la calificación de fortaleza financiera de 'AAA/M' de Solunion México Seguros de Crédito, S.A. (Solunion México), así como su perspectiva de calificación 'Estable'. La calificación refleja el respaldo explícito de sus accionistas Euler Hermes (filial del Grupo Allianz) y Mapfre Global Risks, los cuales poseen calidad crediticia suficiente para brindar soporte a su filial en México. Consideramos a Solunion una subsidiaria relevante en términos de su estrategia global, que se muestra en el apoyo comercial, técnico, patrimonial y de administración de los riesgos a los que está expuesta la aseguradora, así como en la participación del mecanismo global de reaseguro (2017: ~93.0% del total de las primas emitidas).

Asimismo, la calificación considera la amplia experiencia del equipo directivo, la especialización de la compañía en el sector de seguro de crédito, su eficiente proceso de suscripción de pólizas y reaseguro que limita su exposición a riesgo suscrito, una robusta estructura para el monitoreo de riesgos financieros acorde al volumen de su operación, buenos indicadores de apalancamiento operativo y una notable participación en el sector de seguros de crédito en el país, además de la favorable evolución de su rentabilidad técnica y desempeño financiero en los últimos dos ejercicios. Por su parte, la calificación incorpora como su principal factor de mejora la concentración geográfica en su portafolio.

Durante el periodo de estudio la compañía ha mantenido un ritmo de crecimiento estable. La tasa media anual compuesta de crecimiento de primas emitidas en el periodo comprendido del 2014 al 2017 fue del 16.0%. El monto de primas emitidas al 1T18 ascendió a Ps\$87.0 millones, lo que significó un incremento del 7.0% con respecto a monto de Ps\$81.4 millones observado el mismo periodo del año anterior. El incremento que se ha dado en el número de pólizas en el último año obedece al fortalecimiento de sus operaciones con Brókeres Generales, así como al del incremento de la base de pólizas renovadas (95.0%) reflejo de la orientación de servicio al cliente que mantiene la aseguradora.

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 del soporte explícito por parte de Euler Hermes o Mapfre Global Risks., hacia los beneficiarios de las pólizas emitidas Solunion México, así como por cambios en los niveles de retención establecidos por la compañía, y/ o en la estructura de su programa de reaseguro que puedan provocar un deterioro considerable en los indicadores de desempeño técnico y financiero.

Descripción de la compañía

El modelo de negocios de la compañía está basado en la comercialización exclusivamente de seguros de crédito con empresas que realizan transacciones comerciales a plazos, ofreciendo a sus clientes una cobertura de crédito, así como servicios de monitoreo de los riesgos por falta de pago a los que se enfrentan.

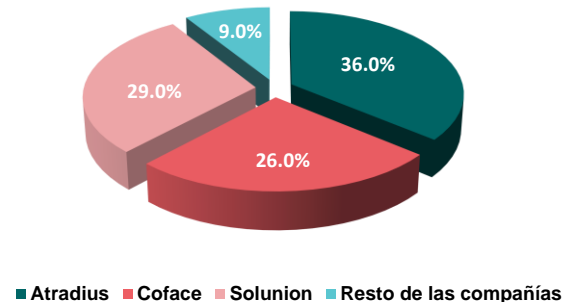
Solunion México, nace de un “*Joint Venture*” entre Euler Hermes y Mapfre, en donde la primera aportó su experiencia y conocimiento dentro del ramo de seguros de créditos, así como de su base de clientes corporativos de gran escala y con presencia internacional, mientras que Mapfre colocó su red de distribución y agentes independientes dentro de la región, entre otras. Su operación está basada en la Ciudad de México desde 2003, inicialmente bajo el nombre de Euler Hermes Seguro de Crédito, S.A., por lo cual posee un amplio conocimiento del mercado local. Al cierre del 2017 la compañía emitió un total de Ps\$315 millones en primas que la colocan como la segunda mayor aseguradora en el sector de seguros de crédito en México con una participación del 29.0% (2015: 26.0%).

Posición de mercado

La compañía planea continuar con su enfoque de especialización en la comercialización del seguro de crédito, ya que cuenta con una ventaja competitiva importante en el sector. Al cierre del 2017 la compañía emitió un total de Ps\$315 millones en primas que la colocan como la segunda mayor aseguradora en el sector de seguros de crédito en México con una participación del 29.0% (2015:

26.0%). Su buen posicionamiento está fundamentado en un amplio conocimiento del mercado tanto local como global, así como en el soporte patrimonial y las mejores prácticas de sus dos compañías tenedoras. Además de contar con el soporte técnico mediante el acceso a una base de datos mundial que le da una ventaja competitiva en el mercado.

Participación de mercado seguros de crédito 2017 (%)



Administración y Gobierno Corporativo

Verum considera que la compañía cuenta con un equipo directivo con amplia experiencia y conocimiento del sector, así como adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo. El Consejo de Administración de Solunion México, 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 seis miembros con sus respectivos suplentes, de los cuales cuatro

Metodologías utilizadas

Metodología de calificación de Seguros (Febrero 2018)

ostentan el carácter de independientes. El consejo ha delegado responsabilidades a cinco comités regulatorios para que lo apoyen en la toma de decisiones relacionadas con los temas de Inversiones y Riesgos Financieros, Comunicación y Control, Suscripción, Auditoría, y de Reaseguro. Es importante señalar que de acuerdo a las mejores prácticas, adicional a que el comité de auditoría es presidido por un Consejero Independiente, recientemente se instauró el Comité de BCP (*Business Continuity Plan*) en línea con la política global de su *holding*. Asimismo, el Consejo de Administración se apoya de otros tres comités (no regulatorios) los cuales son el de Siniestros, Cobranza y Reservas. El equipo directivo de la compañía cuenta con una amplia experiencia en el sector de seguros (en promedio 17 años).

Estrategia

Solunion planea continuar con su enfoque de especialización en la comercialización del seguro de crédito, ya que con los años que lleva operando dentro del ramo ha adquirido la suficiente experiencia y solides operativa, desarrollando una ventaja competitiva importante en el sector. Al cierre del 2017 la compañía emitió un total de Ps\$315 millones en primas que la colocan como la segunda mayor aseguradora en el sector de seguros de crédito en México con una participación del 29.0% (2015: 26.0%). Su buen posicionamiento está fundamentado en un amplio conocimiento del mercado tanto local como global, así como en el soporte patrimonial y las mejores prácticas de sus dos compañías tenedoras. Además de contar con el soporte técnico mediante el acceso a una base de datos mundial que le da una ventaja competitiva en el mercado.

Para el 2018 se espera un incremento en las primas emitidas de aproximadamente 15.0% con respecto al año anterior, esto como consecuencia de las expectativas de crecimiento del sector seguros de crédito hacia adelante (por encima del 10.05%). En términos de participación de mercado la compañía mantiene la intención seguir ganando posición dentro del sector de seguros de crédito hasta alcanzar el 30.0% de participación logrando posicionar a la aseguradora varios puntos porcentuales por encima del tercer lugar.

Análisis de Operaciones

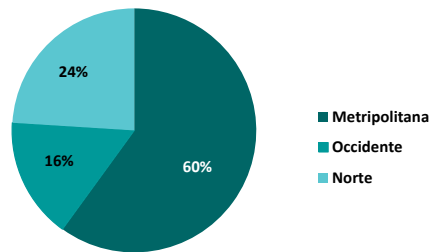
La póliza de seguros de Solunion México cubre las ventas a crédito de empresas, gobierno y personas físicas con actividad empresarial, siendo la indemnización para sus asegurados cercana al 90% por falta de pago, mora prolongada o insolvencia. La aseguradora ofrece servicios adicionales de estudio de líneas de crédito (calificación y monitoreo de los clientes de los asegurados), así como de cobranza extrajudicial de las cuentas atrasadas, que complementan al producto principal, los cuales a la fecha generan aproximadamente el 31.0% de los ingresos totales de la compañía.

El periodo de cobranza es de 180 días (+ 30 días de tolerancia iniciales), por lo cual la ventana de riesgo es amplia y mitiga aproximadamente el 40% de los reportes antes del pago de la indemnización. El servicio de gestión que realiza Solunion México,

también puede ser contratado por compañías no aseguradas, por lo que al cierre del 2017 la compañía obtuvo ingresos por servicios (Límites y Monitoreo, Cobranza y Otros) aproximadamente Ps\$94 millones, lo que significó un 20.0% más que lo reportado en 2016.

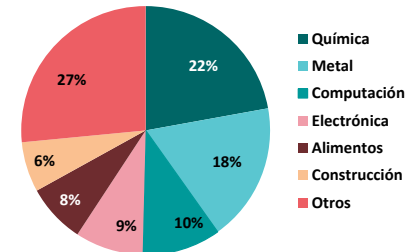
Durante el periodo de estudio la compañía ha mantenido un ritmo de crecimiento estable. La tasa media anual compuesta de crecimiento de primas emitidas en el periodo comprendido del 2014 al 2017 fue del 16.0%. El monto de primas emitidas al 1T18 ascendió a Ps\$87.0 millones, lo que significó un incremento del 7.0% con respecto a monto de Ps\$81.4 millones observado el mismo periodo del año anterior. El incremento que se ha dado en el número de pólizas en el último año obedece al fortalecimiento de sus operaciones con Brókeres Generales, así como al del incremento de la base de pólizas renovadas (95.0%) reflejo de la orientación de servicio al cliente que mantiene la aseguradora.

Distribución de Prima por Región



Información: Dic-2017

Distribución de Prima por Sector



Información: Dic-2017

La diversificación de las primas emitidas por sector es adecuada, estando orientadas principalmente al sector de la industria química, que representa el 22.0% de las primas emitidas durante 2017, seguido del sector de metales (18%) y el sector de alimentos (10%); por región geográfica, históricamente las operaciones han contado con una alta presencia dentro de la Ciudad de México y su área metropolitana, representando el 60.0% de las mismas (2016: 48.0%).

En opinión de Verum, Solunion México posee una baja concentración por cliente, como consecuencia de los esfuerzos realizados por la aseguradora durante los últimos doce meses para que la emisión de pólizas fuese más diversificada, y sobre todo que las pólizas sean más pequeñas logrando una mayor pulverización de su cartera. Al cierre del 2017 los principales 20 asegurados acumularon el 25.4% de las primas emitidas lo que compara de manera favorable con el 33.3% al cierre del 2016 (2015: 37.6%), mientras que el asegurado más significativo sumo una prima de Ps\$8.9 millones equivalentes al 2.9% del total emitido (2016: 5.9%). Asimismo, por región geográfica, históricamente las operaciones han contado con una alta presencia dentro de la Ciudad de México y su área metropolitana, representando el 60.0% de las mismas (2016: 48.0%).

Plataforma tecnológica

La compañía cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio (BCP) que incorpora la implementación de un Plan de Recuperación ante Desastres (DRP) contemplando procesos claves de la Dirección de Finanzas y Administración (Áreas de Inversiones, Tesorería y Contabilidad), en particular. Durante el último año se ha trabajado en su fortalecimiento con la finalidad de solventar distintos tipos de contingencias que pudieran producir la pérdida parcial, y/o total de la información. Es importante mencionar que su plan de continuidad alineado al programa global de BCP de su casa matriz. Verum considera que la compañía cuenta con una infraestructura tecnológica adecuada 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.

Análisis de la Utilidad

Solunion México mejoró sus indicadores de desempeño financiero en los últimos meses en línea con el crecimiento observado en sus primas emitidas en el último año (+15.0%), así como por una importante contención en el costo de siniestralidad y gastos de operación, originados por el importante volumen de primas cedidas y el incremento de ingresos por servicios de monitoreo de límites. La rentabilidad sobre activos y capital durante 2017 se situó en 5.6% y 20.2%, respectivamente (2016: 2.6% y 10.8%), mientras que el índice combinado se ubicó en un 81.0% nivel ligeramente por encima del 76.2% presentado en el año anterior, influenciado principalmente por el bajo costo de adquisición y gastos de administración al final del ejercicio.

La aseguradora ha mantenido en niveles manejables durante los últimos años, derivado de que la compañía cuenta con contratos de reaseguro en el que cede en promedio el 93.0% de sus primas a reaseguradoras filiales. Al cierre del 1T18, el costo neto de siniestralidad asciende a Ps\$4.0 millones por encima al nivel observado en 2017. Favorablemente, la compañía ya tiene pactado un esquema de cobranza con algunas de las entidades siniestradas para recuperar, en cierta medida, dichos siniestros. Se espera que al final del 2018 el índice de siniestralidad converja a lo originalmente estimado por la compañía.

Al cierre del 2017 la utilidad técnica de Solunion ascendió a Ps\$48.0 millones, nivel por encima de los ps\$38.0 millones registrados el mismo periodo del año anterior. La principal consecuencia del aumento obedece al incremento de la prima emitida durante el año, al menor requerimiento por concepto de reservas de riesgos en curso, así como a la contención en los costos netos de adquisición derivada de la operación de reaseguro. A la fecha esta tendencia positiva se ha conservado y al cierre del 1T18 asciende a Ps\$10.2 millones.

Con respecto a los gastos de operación, estos han mostrado un comportamiento estable en los últimos años ya que han sido compensados vía ingresos varios. Los *fees* cobrados por la aseguradora por concepto de servicios como cobranza y

monitoreo de límites provienen de estudios de crédito realizados por la aseguradora y promedian alrededor del 10.0% con respecto a la prima. Durante el 2017 los gastos administrativos fueron compensados por otros ingresos para finalmente terminar con un monto neto de Ps\$4.8 millones, que compara de manera favorable contra los Ps\$10.7 millones observados al cierre del 2016.

Asimismo, el resultado integral de financiamientos obtenido por Solunion México se ha mantenido sin cambios significativos durante el periodo comprendido entre 2014 – 2017 (~3.0% de las primas emitidas) como consecuencia de su política de inversión conservadora basada principalmente en incorporar instrumentos de la más alta calidad crediticia en su portafolio de inversiones; por lo que en opinión de Verum, el rendimiento obtenido se ubica en niveles relativamente bajos en comparación con el resto de los participantes que operan seguros de crédito, por lo que en el corto plazo se espera continuar observando niveles similares a medida que continúe con el perfil conservador contemplado en la estrategia corporativa.

La utilidad del ejercicio del 2017 ascendió a Ps\$44 millones, comparando de manera favorable contra los Ps\$22 millones del 2016. Finalmente el resultado neto al 1T18 es de Ps\$17.0 millones es superior a lo presupuestado por la aseguradora para el cierre del 1T18 (+64.0% con respecto al 1T17).

Capital y Reservas

Capital

Consecuencia del alto nivel de capitalización exhibido los últimos dos años, durante el 2017 la aseguradora decretó dividendos por un monto de Ps\$75.0 millones, en base a la política establecida en su manual de riesgos. No obstante lo anterior, al cierre del año el índice regulatorio de cobertura de requerimiento de capital de solvencia fue de 4.23x, que compara de manera favorable con el 3.20x registrado al cierre del 2016, poniendo de manifiesto que durante el periodo de análisis no han existido cambios importantes en el valor tanto de los activos como de las inversiones que impactaran el nivel de las coberturas y los requerimientos de capital conforme a la normativa vigente.

Al cierre del 1T18 el capital contable asciende a Ps\$196 millones, lo que significa un incremento del 9.5% con respecto al año anterior; influenciado principalmente por el resultado positivo de Ps\$17 millones en el trimestre, así como por los resultados obtenidos en 2017 de Ps\$44 millones, que hicieron que la cuenta de resultados de ejercicios anteriores ascendiera a Ps\$64 millones, mientras que el índice regulatorio de cobertura de requerimiento de capital de solvencia estimado por la compañía es de 6.0X.

En línea con su estrategia de suscripción y reaseguro establecida, la razón de apalancamiento operativo (primas de retención devengadas sobre capital contable) se ha mantenido en niveles sobresalientes durante el periodo de análisis y comparan por encima a lo reportado en el mercado total; al cierre de 2017 dicho indicador se

ubicó en 0.2x (2016: 0.1x). Hacia delante Verum no espera un cambio significativo en este indicador toda vez que se mantenga un escenario de crecimiento moderado de primas emitidas, se continúe con un alto nivel de reaseguro de primas y una retención de utilidades que fortalezca el patrimonio de la compañía.

Reservas

La aseguradora realiza la constitución de reservas y su inversión en los términos que establece la regulación. Al cierre del 2017 las reservas técnicas de la compañía ascendieron a Ps\$362.3 millones, lo que representa un 69.7% del pasivo total (2016: 66.5%). Dado que las operaciones de Solunion son en el ramo de daños (seguro de crédito), la composición de la base de reservas por parte de la compañía se ha mantenido estable durante el periodo de análisis y están compuestas principalmente por las reservas de riesgos en curso (60.7%) y para obligaciones contractuales (38.9%). En opinión de Verum, la composición de las Reservas Técnicas de Solunion México durante el periodo de estudio es congruente con su enfoque de negocio, el cual se caracteriza por la mínima retención del riesgo suscrito.

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 las disposiciones legales vigentes. El indicador de cobertura de reservas técnicas regulatorio se ubicó en un relativamente alto 1.38x (2016: 1.38x).

Reaseguro

Verum considera que el programa de reaseguro de Solunion es realizado de acuerdo con su enfoque de negocios y mitiga de manera efectiva la exposición a los riesgos asumidos por la aseguradora. El mecanismo de reaseguro está estructurado de tal manera que mediante un contrato cuota parte todos los clientes globales se reaseguran en su totalidad, mientras que los clientes locales son reasegurados en un 90%. Al cierre del 1T18, bajo el esquema de reaseguro establecido, aproximadamente el 93.0% de sus primas totales fueron cedidas (2017: 93.0%); lo que resulta relevante para la fortaleza financiera de la operación local, y pone de manifiesto el soporte explícito por parte de los grupos MAPFRE y Euler Hermes.

En nuestra opinión, el riesgo contraparte de su reasegurador es bajo; ya que Mapfre, Compañía de Reaseguros, S.A., que realiza la totalidad del programa de reaseguros de Solunion México, cuenta con una elevada calidad crediticia (con calificaciones dentro de la categoría de 'A' en escala global), un importante reconocimiento dentro de la industria, y además se encuentra inscrita en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras contemplado en la normativa vigente.

Dada la estrategia de la aseguradora, históricamente la compañía ha mantenido importantes cuentas por cobrar de su reasegurador (2014 – 2017: 41.0% en promedio

del total de sus activos), debido principalmente a las comisiones que le son pagadas por sus contratos con su reaseguradora hermana, a la cual le ceden la mayor parte del riesgo; diferenciándose de la industria aseguradora donde este porcentaje se ve poco afectado en sus estados financieros (3T17: 11.6%).

Inversiones y Riesgos

Inversiones

Es importante mencionar que la estrategia de inversión planteada está alineada a los objetivos de minimizar riesgos y conservar niveles adecuados de liquidez de una de sus compañías tenedoras en última instancia (Grupo Allianz), por lo que Verum considera este hecho como un soporte técnico importante, que incrementa la fortaleza del portafolio.

Alineado a la política de inversión conservadora de la aseguradora, el portafolio de inversiones no ha presentado cambios significativos en su composición, tanto por tipo de instrumentos, así como plazo y tasa. Al 1T18, está compuesto en su totalidad por inversiones de renta fija diversificado en seis emisores; siendo los títulos gubernamentales y cuasi gubernamentales el 94.0% de los mismos; por tipo de moneda el 58.0% se encuentra denominado en pesos, 28.0% en dólares americanos y el restante 14.0% en unidades de inversión (Udis).

Al cierre del 1T18, la aseguradora mantiene una buena posición líquida ya que la proporción que el saldo de deudores por prima representa de su activo total es del 19.0% (2017: 22.0%), así como el hecho de que las disponibilidades e inversiones ascendieron a Ps\$158.0 millones lo que representó el 41.0% de las reservas técnicas (2017: 42.2%). Al cierre del 2017, el portafolio de inversiones estaba integrado por títulos clasificados con fines de negociación y para financiar la operación, a tasas que fluctuaron del 1.30% al 7.96%, cuyos plazos comprendían desde 3 hasta 5,145 días.

Con respecto a los instrumentos de deuda que la aseguradora mantiene en sus inversiones, la calidad crediticia del portafolio es muy alta, ya que la totalidad de instrumentos que lo componen cuentan con calificaciones de 'AAA' o su equivalente en escala nacional, que denotan la más alta calidad crediticia.

En opinión de Verum, Solunion México observará rendimientos moderados en su portafolio de inversiones durante el corto plazo, ya que no anticipamos un cambio importante, tanto en la composición de instrumentos, como en la adecuada calidad crediticia de su portafolio, reflejo de la política vigente de riesgos de la compañía.

Administración de Riesgos

Verum considera que Solunion cuenta con metodologías y procedimientos robustos para monitorear su exposición a riesgos. El Consejo delega al Comité de Riesgos la tarea de administrar los riesgos a que se encuentra expuesto el portafolio de inversiones de la compañía. La aseguradora realiza el cálculo del Valor en Riesgo

(VaR), bajo un modelo paramétrico (*RiskMetrics*), con un intervalo de confianza del 99.5%. El VaR se estima a un día y se expresa también en términos mensuales. Al cierre del 1T18, el VaR expresado en términos mensuales fue de 1.67% con respecto al capital (2017: 1.27%) que representa el 27.9% de consumo al límite establecido. Durante los últimos doce meses los instrumentos de renta fija en dólares son el factor de contribución al riesgo más importante (aproximadamente el 85.0% del VaR Total; sin embargo no se presentó ningún exceso a este límite durante el periodo.

Durante el 2017, la CNSF notifico varios oficios con sanciones y amonestaciones; que si bien, no comprometen la fortaleza patrimonial de la aseguradora, evidenciaron algunas áreas de oportunidad en los procedimientos relacionados con los tiempos de presentación de la información ante la comisión. A la fecha, la aseguradora ya ha implementado los controles necesarios para mitigar este tipo de riesgo operativo. Es importante mencionar que la mayoría de las amonestaciones han sido en referencia a eventos realizados en años anteriores (principalmente del 2015).

Calidad de la Información

La información financiera para los años 2014, 2015, 2016 y 2017 de Solunion México fue auditada sin salvedades por KMPG, Cárdenas Dosal, 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 Disposiciones 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 utilizados en este comprenden hasta el 31 de marzo de 2018 y no han sido auditados. Además la información operativa fue proporcionada por la Solunion 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

Solunion México, Seguros de Crédito, S.A.

Millones de pesos

	mar-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Balance General										
Activo	737	100%	698	100%	774	100%	770	100%	731	100%
Inversiones	155	21%	151	22%	211	27%	212	28%	197	27%
Inversiones para obligaciones laborales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	1	0%
Disponibilidad - Caja y bancos	4	0%	2	0%	12	1%	10	1%	81	11%
Deudores:	202	27%	195	28%	205	27%	167	22%	144	20%
Por primas	138	19%	151	22%	168	22%	135	18%	117	16%
Otros	64	9%	44	6%	37	5%	32	4%	27	4%
Reaseguradores y reafianzadores	335	45%	309	44%	303	39%	343	45%	260	36%
Inversiones permanentes:	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros activos	41	6%	40	6%	43	6%	38	5%	47	6%
		0%		0%		0%		0%		0%
Pasivo	541	73%	519	74%	564	73%	581	75%	551	75%
Reservas Técnicas:	386	52%	362	52%	375	48%	424	55%	329	45%
De riesgos en curso:	224	30%	220	31%	222	29%	212	28%	178	24%
De obligaciones contractuales:	161	22%	141	20%	152	20%	212	28%	151	21%
De previsión - Riesgo catastrófico	2	0%	2	0%	1	0%	-	0%	-	0%
Acreeedores:	75	10%	81	12%	79	10%	73	10%	53	7%
Reaseguradores:	35	5%	38	5%	76	10%	58	8%	133	18%
Otros pasivos:	46	6%	39	6%	33	4%	25	3%	37	5%
		0%		0%		0%		0%		0%
Capital Contable	196	27%	179	26%	210	27%	189	25%	179	25%
Capital o fondo social pagado:	101	14%	101	15%	101	13%	101	13%	101	14%
Reservas	13	2%	13	2%	11	1%	10	1%	10	1%
Resultado de ejercicios anteriores	64	9%	21	3%	76	10%	68	9%	67	9%
Resultado del ejercicio	17	2%	44	6%	22	3%	9	1%	1	0%
Suma del pasivo y capital contable	737	100%	698	100%	774	100%	770	100%	731	100%
Estado de Resultados										
Ingresos:										
Primas emitidas	87	100%	315	100%	273	100%	253	100%	202	100%
(-) Primas cedidas	81	93%	292	93%	256	94%	232	92%	188	93%
Primas de retención	6	7%	23	7%	18	6%	20	8%	15	7%
(-) Incremento neto de la reserva de riesgos en curso	(2)	-2%	(12)	-4%	(7)	-3%	4	1%	(5)	-2%
Primas de retención devengadas	8	9%	35	11%	25	9%	17	7%	19	9%
(-) Costo neto de adquisición:	(7)	-8%	(23)	-7%	(23)	-8%	(22)	-9%	(9)	-4%
Comisiones a agentes	8	9%	28	9%	26	10%	23	9%	28	14%
(-) Comisiones por reaseguro cedido	(24)	-28%	(90)	-29%	(78)	-29%	(73)	-29%	(58)	-29%
Cobertura de exceso de pérdida	1	1%	4	1%	4	1%	2	1%	4	2%
Otros	9	10%	36	11%	25	9%	26	10%	17	8%
(-) Costo neto de siniestralidad, reclamaciones y otras	4	5%	9	3%	10	4%	20	8%	10	5%
Utilidad técnica	10	12%	49	16%	38	14%	18	7%	19	9%
Utilidad bruta	10	12%	48	15%	38	14%	18	7%	19	9%
(-) Gastos de operación netos:	(14)	-16%	5	2%	11	4%	20	8%	22	11%
Utilidad de operación	24	28%	43	14%	27	10%	(2)	-1%	(4)	-2%
Resultado integral de financiamiento:	1	1%	9	3%	7	3%	5	2%	5	3%
Utilidad antes del ISR y participación en el resultado	25	28%	53	17%	34	13%	3	1%	2	1%
(-) Provisión para el pago de ISR y PTU	7	9%	9	3%	13	5%	(6)	-2%	(7)	-3%
Utilidad del ejercicio consolidada	17	20%	44	14%	22	8%	9	4%	8	4%

* La información del Balance General del 2014 corresponde a Solunion México, (fusión entre Euler Hermes Seguros de Crédito, S.A. y Mapfre Seguros de Crédito, S.A realizada el 1 de noviembre de 2014). El estado de resultados del 2014 corresponde a la operación del año de Euler Hermes, Seguro de Crédito, S.A., ya que los resultados presentados por Solunion México, solamente reflejan la operación correspondiente a los últimos dos meses del ejercicio.

Solucion México, Seguros de Crédito, S.A.

Millones de pesos

	mar-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Otra información										
Requerimiento de Capital de Solvencia	27		39		44		98		36	
Índice de cobertura de reservas técnicas	-		1.4		1.5		1.4		1.4	
Índice de cobertura de Req. De capital de solvencia	-		4.2		3.2		1.8		4.3	
Índice de cobertura de capital mínimo pagado	-		6.3		4.2		7.0		6.9	
Margen de solvencia	133		127		166		86		108	
Razones Financieras										
Desempeño Técnico (%)										
Primas retenidas devengadas / Primas totales	8.9		11.2		9.2		6.6		9.5	
Primas cedidas / Primas totales	92.8		92.7		93.5		91.9		92.8	
Siniestralidad retenida / Primas devengada	52.4		25.7		38.3		121.9		49.9	
Siniestralidad retenida / Primas totales	4.7		2.9		3.5		8.0		4.7	
Utilidad técnica / Activos	5.7		6.3		4.7		2.3		3.1	
Utilidad técnica / Capital	21.9		22.7		19.3		10.1		13.4	
Siniestros ocurridos y no reportados / Pasivos	(4.0)		(4.3)		(2.1)		1.9		2.0	
Desempeño Financiero (%)										
Gastos de adquisición / Primas totales	(7.5)		(7.2)		(8.4)		(8.6)		(4.5)	
Gastos de administración / Primas totales	(16.1)		1.5		3.9		7.8		11.0	
Gastos operativos y de adquisición / Prima devengada	(263.6)		(51.0)		(49.1)		(11.3)		68.8	
Índice combinado	(68.5)		(52.6)		(31.1)		23.3		(1.2)	
Resultado integral de financiamiento / Activos	0.3		1.2		0.9		0.7		0.9	
Resultado integral de financiamiento / Capital	1.2		4.4		3.5		2.9		3.7	
ROAA	9.6		5.6		2.6		1.2		1.4	
ROAE	37.0		20.2		10.8		5.1		5.9	
Liquidez (%)										
Inversiones de fácil liquidación / Reservas técnicas	36.9		38.3		53.1		47.3		59.2	
Disponibilidades e Inversiones / Reservas técnicas	41.0		42.2		59.4		52.4		84.8	
Índice de cobertura de reservas técnicas (x)	-		1.4		1.5		1.4		1.4	
Capitalización y Apalancamiento (%)										
Deudores y Reaseguradores / Activos	74.9		64.7		62.3		65.9		67.3	
Activos de baja liquidez / Activos	5.5		5.8		5.5		4.9		6.4	
Deuda total / Capital más reservas (x)	0.9		1.0		1.0		0.9		1.1	
Deuda total / Capital	276.2		291.0		268.5		308.1		307.2	
Deuda total ajustada / Capital más reservas	92.9		96.1		96.4		94.9		108.5	
Reservas técnicas / Prima devengada	1,240.9		1,025.4		1,495.8		2,547.8		1,710.0	
Margen de solvencia / Req. De Capital de Solvencia	500.7		328.4		374.9		87.3		300.6	
Índice de cobertura de Req. De capital de solvencia (x)	-		4.2		3.2		1.8		4.3	

La última revisión de la calificación de Solunion México se realizó el 15 de mayo 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.