

Enero 20, 2021

PREVIO

Financieras

Q* MM

PRECIO

(MXN, al 19/01/2020)
P\$ 110.01

FLOAT
47%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.612

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
45,434.1

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
73.1

PRECIO OBJETIVO*

P\$ 104.1 / Var. PO -5.4%

COMPRA*

*PO en revisión

Eduardo López Ponce
elopezp@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 311453

Estimados 4T20

Base de comparación alta en primas, recuperación secuencial – Esperamos ver una disminución de 6.8% a/a en primas emitidas ante una base de comparación alta en el 4T19; sin embargo, de forma secuencial anticipamos una recuperación debido al mejor desempeño en ventas de autos en el 4T20 vs el 3T20, y ante el mayor crecimiento que ha registrado Quálitas respecto al mercado.

Seguirá disminuyendo la siniestralidad – A lo largo del 2020, el costo de siniestralidad se vio favorecido por la menor movilidad a raíz de las medidas de confinamiento. Creemos que en 4T20 se podría seguir observando este beneficio, con una disminución en costo de siniestralidad de 6.6% a/a.

Índice de costos – El índice de costos combinado podría ubicarse en 80.0% vs el nivel de 83.6% en 4T19. Esperamos que el costo de adquisición aumente por el crecimiento en subsidiarias extranjeras además de un incremento en el índice operativo en línea con lo observado en 3T20.



Fuente: Refinitiv.

RIF – Al cierre del 4T19, la tasa objetivo de Banxico se ubicó en 7.25% mientras que en 4T20 disminuyó a 4.25%, por lo que prevemos que las inversiones de la compañía sigan viéndose afectadas por las menores tasas, ya que al 3T20 88.4% del portafolio se encontraba en renta fija mientras que el 11.6% en renta variable. En ese sentido, el mejor desempeño de la bolsa hacia finales de 2020 podría contribuir positivamente.

Utilidad Neta – Con lo anterior, estimamos una utilidad neta P\$ 1,779 millones, lo que representa un avance de 16.0% a/a.

Quálitas dará a conocer su reporte trimestral el 28 de enero después del cierre del mercado y realizará su conferencia de resultados el 29 de enero a las 9:00 am.

Múltiplos	2018	2019	2020e	2021e
P/U	7.0 x	6.1 x	6.2 x	6.4 x
P/VL	1.9 x	2.4 x	2.5 x	2.4 x

	4T20e	4T19	Var.
Prima emitida	10,200	10,939	-6.8%
Prima devengada	10,210	9,472	7.8%
Costo de adquisición	2,326	2,288	1.6%
Costo de siniestralidad	5,100	5,462	-6.6%
Resultado técnico	2,785	1,722	61.7%
Gastos de operación	714	544	31.3%
Resultado operativo	1,766	1,178	49.9%
RIF	400	842	-52.5%
Utilidad neta	1,779	1,534	16.0%

Índices de costos			
Adquisición	23.0%	21.0%	199 pb
Siniestralidad	50.0%	57.7%	-771 pb
Operativo	7.0%	5.0%	203 pb
Combinado	80.0%	83.6%	-370 pb

Fuente: Análisis BX+ y Quálitas

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F.	55 56251500 x 31541	pvazquez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-----------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------