

FLASH Bx+

Día con analistas – Quálitas

Septiembre 07, 2023

Buena perspectiva de crecimiento – Luego de que durante 2016-2022 la emisión de primas registró una tasa de crecimiento anual compuesto de 4.8%, hacia adelante, Quálitas considera que podría alcanzar crecimientos promedio cercanos a 10%. En 2023, la emisión ha aumentado 25% a/a, mientras que esperan finalizar el año creciendo cerca de 20%. La política de precios y el repunte en ventas de autos nuevos en México han favorecido el desempeño, que ha sido mejor a lo inicialmente proyectado por la empresa.

Actualmente, la principal subsidiaria, Quálitas México, representa el 90% de los ingresos, y, aunque esperan que siga creciendo a buen ritmo, a largo plazo su participación en ingresos podría descender a un 70%, debido a un crecimiento más acelerado en otros mercados, como Perú y Costa Rica.

Oportunidades por *nearshoring*: Quálitas se encuentra bien posicionada para aprovechar el mayor flujo vehicular entre EE. UU. y México, ofreciendo seguros transfronterizos.

Mantienen objetivo de ROE pese a exceso de capital
- El objetivo de la compañía es de un ROE sostenible de cerca de 20%, mientras que, en lo que va de 2023, el ROE se ubica en 13.1%. Por otro lado, la empresa mantiene un excedente de capital que estiman tiene un impacto en el ROE actual de entre 3-4 puntos porcentuales.

Mantendrían exceso de capital – Al 2T23, Quálitas tiene un excedente de capital sobre el requerimiento regulatorio de aproximadamente USD\$800 millones, aunque, considerando los objetivos de la compañía, el exceso se reduce a cerca de USD\$150-200 millones. Este capital adicional les permitiría financiar planes de crecimiento y sostener su política de distribuciones, que es de entre 40%-90% de las utilidades.

Exploran adquisiciones, aunque con cautela - Quálitas prioriza el crecimiento orgánico y piensan seguir siendo una compañía especializada en seguro automotriz. Sin embargo, no descartan adquisiciones que: i) complementen su modelo de negocio de seguros; ii) no diluyan el ROE; y, iii) sean por montos de entre USD 30-40 millones. Consideramos que este es un enfoque prudente, dado el capital en exceso de la compañía.

Inversiones, aprovechar las altas tasas de interés – La empresa ha enfocado su estrategia de inversiones hacia una mayor proporción del portafolio en renta fija (~90%), y el resto en renta variable. En renta fija, esperan incrementar la duración del portafolio a dos años, mientras que, en renta variable, buscan dejar de lado la estrategia de *stockpicking*, para invertir principalmente a través de índices (ETF's), particularmente de EE. UU.

Aún a la espera de inflexión en siniestralidad - El objetivo de Quálitas es mantener un índice de siniestralidad de entre 60%-65%, aunque este año el índice se ubica en 71%. Estiman observar una inflexión hacia el final del año y alcanzar su objetivo paulatinamente a partir de 2024.

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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Bx+ 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 Bx+, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y Casa de Bolsa Bx+ brindan 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 Bx+ 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 Bx+, 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.

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 Bx+.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

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

Analista Financieras | Fibras

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

Analista Industriales

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

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21, Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos (01 55) 1102 1800 y del Interior sin costo 800 837 676 27

Q " * " : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	26-nov-19	20-abr-21	20-oct-21	20-oct-22	03-02-23
Precio objetivo	104.1	128.5	114.2	88.9	119.5
Recomendación	1	2	2	2	1

*Recomendación: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta