

Resultados Trimestrales

QUÁLITAS



Análisis Bursátil

19 de octubre de 2023

Por: Eduardo López Ponce | elopezp@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 19/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Compra
Financiero	Q*	\$135.79	47%	0.611	54,316.0	159.1	Precio Objetivo \$119.5

- Alto crecimiento en ingresos.** En 3T23, Quálitas registró un crecimiento en emisión de primas de 28.9% a/a, viendo impulso tanto por el crecimiento de unidades aseguradas como por la política de precios. En el año, acumula un crecimiento de 26.0% a/a.
- Reporte positivo.** Los resultados fueron mejores a nuestra expectativa y a la del consenso, por lo que vemos una implicación positiva del reporte.

Crecimiento acelerado en primas. Quálitas mantiene un crecimiento alto en emisión de primas (+28.9% a/a), el cual se ha apoyado en la recuperación de ventas de automóviles nuevos en México y en los aumentos de precios en el año. De acuerdo con la compañía, 50% del crecimiento en primas se explica por los ajustes de tarifas y el otro 50% por el incremento en unidades aseguradas.

Costo de siniestralidad permanece elevado, en espera de inflexión. El índice de siniestralidad se ubicó en 71.6%, nivel prácticamente en línea con lo observado en 3T22. Durante 2023, este indicador se ha mantenido arriba del objetivo de la empresa, que es de cerca de 65%, debido a factores como la mayor inflación de autopartes. Consideramos que en 2024 el índice podría converger gradualmente a niveles más cercanos con el objetivo de Quálitas, lo que apoyaría el crecimiento en utilidades.

Mejor desempeño de las inversiones. El resultado integral de financiamiento (RIF) ha mostrado una recuperación en el año, impulsando las utilidades de Quálitas. El año pasado la empresa vio afectado este rubro por el mal desempeño en algunas posiciones en renta variable, mientras que este año se ha beneficiado de su mayor exposición a renta fija.

La utilidad neta incrementó 385% a/a, ubicándose arriba de las expectativas, por lo que vemos una implicación positiva del reporte, aunque cabe señalar que en el año las acciones han tenido un rendimiento de 58%, por lo que, al menos en parte, el mercado ya descuenta los resultados positivos.

Revisaremos nuestros estimados de cara a 2024, en donde esperamos que la aseguradora continúe creciendo a buen ritmo en emisión de primas. Por otro lado, una mejora gradual en el índice de siniestralidad apoyaría el crecimiento en utilidad, mientras que los ingresos por inversiones podrían tener un desempeño más estable.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T23	3T22	Var.
Prima emitida	13,036	10,115	28.9%
Prima retenida	13,021	9,983	30.4%
Prima devengada	12,756	10,058	26.8%
Costo de adquisición	2,857	2,279	25.4%
Costo de siniestralidad	9,129	7,186	27.0%
Resultado técnico	770	593	29.8%
Gastos de operación	453	422	7.3%
Resultado operativo	317	172	84.3%
RIF	1,023	52	1867.3%
Utilidad neta	1,023	211	384.8%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Múltiplos y cifras anuales

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	6.3 x	11.0 x	15.6 x	16.6 x	14.7 x
P/VL	2.2 x	2.0 x	1.8 x	2.8 x	2.6 x

	2020	2021	2022	UDM	2023e
Prima emitida	35,947	38,225	42,036	49,749	50,525
Resultado técnico	9,779	3,799	2,321	1,777	2,915
Resultado operativo	7,368	2,486	1,032	497	1,205
RIF	1,975	2,274	1,423	3,658	3,764
Utilidad Neta	6,801	3,778	2,210	3,273	3,683
UPA	17.0	9.4	5.5	8.2	9.2
VLPA	47.7	50.9	48.8	47.8	53.0

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.



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 Ocádiz, 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 Ocádiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@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
---------------------	---------------------	-------------------------

Q "": precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	26-nov-19	20-abr-21	20-oct-21	20-oct-22	03-02-2023
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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

