

¡BursaTris! 1T14

GRUPO FINANCIERO



QC: IMPACTA AUMENTO DE COSTOS

RESULTADOS

Quálitas (Qc) dio a conocer sus resultados al 1T14. La empresa presentó variaciones nominales en Ingresos Totales y Utilidad Neta de 11.9% y -32.4% respectivamente. Estas cifras resultaron por debajo de nuestros estimados. **Recordamos que Qc forma parte de nuestro Portafolio BX+ CAP como una de nuestras emisoras Favoritas. El PO'14 es de P\$ 43.5 con un potencial de 13.4% vs. 16.9% del IPyC. Participaremos en la llamada de resultados de la compañía el próximo 28 de abril, a fin de contar con mayor detalle de las cifras al 1T14, así como saber si Qc mantiene sus perspectivas para 2014, realizando de ser necesaria una revisión a nuestros estimados y Precio Objetivo contando con más información.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento de las Ventas (Primas Devengadas) de 11.9% se explica principalmente por el incremento de 17.5% en el número de unidades aseguradas durante el primer trimestre del 2014. En ese sentido, destacó el desempeño del segmento de Instituciones Financieras, que se incrementó 19.9% durante el periodo. Por otra parte, la caída de la Utilidad Neta se explica principalmente por: 1) Un incremento de 15.7% vs. 1T13 (superior al 11.9% de las Ventas) en el Costo de Adquisición derivado del aumento en las pólizas con instituciones financieras a quienes se les pagó un mayor porcentaje de comisión; 2) Un aumento del 14.5% respecto del mismo periodo del año pasado (también superior al 11.9% de las Ventas) en el Costo de Siniestralidad como consecuencia del incremento de las primas emitidas, sin embargo, se observa una tendencia de baja en el robo de vehículos lo cual podría beneficiar a la compañía en los siguientes trimestres. 3) Un mayor Gasto de administración, el cual se incrementó 30.4% debido a la un mayor desembolso en Centroamérica generado por mayores gastos de nómina, el cambio del proveedor de cabina en Costa Rica, lo cual requirió pagar un monto fijo mayor por auto. 4) Una caída del 30.9% en el Resultado Integral del Financiamiento (*negocio de inversiones de la compañía*) debido a la complicada situación observada en los mercados financieros durante el primer trimestre del año. Como consecuencia de estos incrementos, en términos operativos, se observó un deterioro en los índices de la compañía (Ver segunda tabla). **Estaremos participando en la conferencia telefónica de resultados para conocer con mayor detalle los resultados de la compañía, así como saber si se mantienen sus perspectivas para 2014.**

Cabe destacar que nuestros estimados para los siguientes años y nuestro Precio Objetivo, no incorporan eventos que pueden potenciar el crecimiento de la compañía como la entrada en vigor del seguro obligatorio en el próximo mes de septiembre. Consideramos que respecto de este tema, la compañía cuenta con ventajas muy importantes respecto de la competencia, como la cobertura geográfica con la que cuenta.

Concepto P\$ (mn)	1T14	1T13	Var. %	1T14e	Var. Vs. Estimado
Ingresos Totales	3,678	3,286	11.9%	3,893	-5.5%
Utilidad de Operación	NA	NA	ND	NA	ND
Ebitda	NA	NA	ND	NA	ND
Utilidad Neta	234	346	-32.4%	365	-35.9%

Variaciones indicadores clave vs. trimestre anterior

Concepto	1T14	4T13	Var. %
Margen Neto	6.4%	5.5%	0.9 ppt
Índice de Adquisición	22.6%	22.6%	0.0 ppt
Índice de Siniestralidad	64.6%	67.8%	-3.2 ppt
Índice Combinado	89.2%	95.8%	-6.6 ppt

Fuente: Quálitas.

24 de abril de 2014



IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	43.50
POTENCIAL \$PO	13.4%
POTENCIAL IPyC	16.9%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	7.4%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	21.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	-5.9%

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Andrés Audiffred Alvarado

aaudiffred@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1530



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 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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, funge 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx