

Quálitas

CON VALUACIÓN JUSTA



GRUPO FINANCIERO



QC: EMPRESA EXTRAORDINARIA; VALUACIÓN JUSTA

Tras participar en el Webcast de resultados al 1T14 de Qc y contando con más información, mantenemos nuestras estimaciones para 2014 de crecimientos de 11.0% en Ingresos y 18.4% en Utilidad Neta así también nuestro PO'14 de P\$ 43.50 el cual implica un potencial de 16.0% muy similar al 12.4% del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC). Si bien Qc mantiene las características de una empresa extraordinaria que valoramos en el proceso de selección de emisoras para "ser dueño", con el avance de 18.6% en lo que va del año vs. un -2.2% del IPyC hacen que su valuación sea justa. **En consecuencia, estamos cambiando nuestra opinión de Favorita a ser emisora En el Radar.**

ACUMULADO EN 2014 18.6% vs. -2.2% DEL IPyC

Es importante poner en contexto que durante 2014, Qc ha presentado un avance muy superior al del IPyC, toda vez que los inversionistas han reconocido los sólidos fundamentales que tiene la compañía. Cabe recordar que fue a finales de 2013 cuando publicamos nuestro Inicio de Cobertura (Ver Nota "Quálitas: Excelente Combinación" 22/10/2013) destacando la combinación de Empresa Extraordinaria y Valuación Atractiva.

MANTIENE SÓLIDOS FUNDAMENTALES

Para 2014, estimamos un crecimiento de 11.0% en Ventas y de 18.4% en Utilidades Netas que es del doble de la industria en México y de casi tres veces el de las cinco más grandes instituciones de seguro en el país. Lo anterior estará guiado por un incremento en el número de vehículos asegurados (+15.0% en 2014e) en donde serán los segmentos de Flotilla y crédito automotriz los principales impulsores. Asimismo consideramos que Qc mantendrá mejores indicadores de operación respecto del sector.

SECTOR CON AMPLIO POTENCIAL

Existe un amplio potencial en el sector, ya que actualmente sólo el 28% de los autos cuentan con algún tipo de seguro. Qc cuenta con una posición privilegiada debido a su cobertura geográfica, y esto ha sido un punto clave en la obtención de nuevos clientes en estados como Morelos, Sinaloa y Baja California donde se cuenta con una legislación sobre el seguro obligatorio y en donde otros competidores se han visto limitados debido a su falta de infraestructura. Asimismo, debido a que Qc es una compañía especializada en el producto de seguro automotriz, logra diferenciarse del resto de la competencia ofreciendo productos hechos a la medida de los clientes, poniendo especial énfasis en el servicio a cliente.

SEGURO OBLIGATORIO: IMPACTO POSITIVO PERO GRADUAL

En meses recientes se publicaron las normas para la entrada en vigor del seguro obligatorio en carreteras y puentes federales, el cual comenzará a operar a partir de septiembre de 2014. Si bien esta es una buena noticia tanto para Qc como para el resto de la industria, su impacto será gradual debido a que la implementación de dicha medida se tiene contemplada entre finales de 2014 y 2019 dependiendo del modelo del automóvil y valor de factura. Consideramos que Qc será la compañía que obtenga mayores beneficios derivado de esta regulación, debido principalmente a la cobertura geográfica e infraestructura con la que cuenta la compañía.

FAVORITA

Precio Objetivo '14 P\$ 43.5

RESUMEN

	Empresa	Pond.
Crecimiento	Positivo	✓
Rentabilidad	Positivo	✓
Sector	Positivo	✓
Estruct. Fin.	Positivo	
Dividendos	Neutral	
Administración	Positiva	✓
	Valor	Pond.
Valuación	Neutral	
Bursatilidad	Positivo	

Rendimiento esperado

	Emisora	IPyC
Precio Actual	37.50	41,803
P. O. 2014	43.50	47,000
Var % (Nominal)	16.0%	12.4%
Diferencia	3.6 ppt	

Indicadores de mercado

	Emisora
U12M: Min-Max	26.3 – 38.5
Market Cap. (P\$ mn)	16,636
Free Float	40.0%

Estimados / Valuación / Solidez

	U12M	2014e	2015e
Ingresos	10.5%	11.0%	8.5%
Ut. Operación	-50.2%	12.4%	25.2%
Ut. Neta	-42.3%	18.4%	17.6%
ROE	18.7%	28.2%	26.1%
Índ. Combinado	892%	94.0%	93.0%

"El pesimista se queja del viento; el optimista espera que cambie; el realista ajusta las velas"

William George Ward

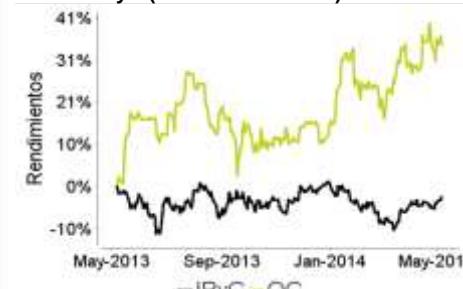
Andrés Audiffred A.
aaudiffred@veportmas.com.mx
5625 1500 ext. 1530

Mayo 08, 2014

ESTRATEGIA BX+

BX+ CAP	En IPyC	Condición
0.0%	0.0%	EN EL RADAR

QC vs. IPyC (Últimos 12 Meses)



Fuente: Grupo Financiero BX / Bloomberg



CATEGORÍA:
NOTA DE EMPRESA



2 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Identificar empresas atractivas
para su inversión en Bolsa

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.



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

