

Enero 24, 2020

## PREVIO

### Financieras

Q\* MM

#### PRECIO

(MXN, al 23/01/2020)  
P\$ 79.97

FLOAT  
42.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.340

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
34,787.0

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
63.2

#### PRECIO OBJETIVO

P\$96.5 / Var. PO 20.7%

#### COMPRA

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

## Estimados 4T19

**Crecimiento en primas a pesar de debilidad en ventas de automóviles** – Durante 2019 las ventas locales de automóviles registraron una caída de 7.7% respecto a 2018, mientras que durante el 4T19 se observó una baja de 8.0% respecto al 4T18. Sin embargo, creemos que Quálitas podrá seguir registrando un incremento en colocación de primas de doble dígito. Además de una mayor penetración del seguro automotriz en México, la empresa se beneficiaría del crecimiento en otros segmentos como camiones, motocicletas, turistas y la operación internacional.

**Menor siniestralidad** – En línea con lo observado en el año, creemos que la siniestralidad seguiría disminuyendo, beneficiando de forma significativa los costos. Sin embargo, la base de comparación ya no es tan baja como en trimestres anteriores. Para 4T19 esperamos un índice de siniestralidad de 59.0% vs el 62.3% del 4T18.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

**Base de comparación baja en RIF** – Para el resultado integral de financiamiento (RIF) esperamos una generación de P\$600 millones, el cual significaría un aumento significativo desde los PS\$133 millones observados en 4T18. Creemos que en la comparación anual se vería un beneficio por un mejor desempeño del mercado accionario local, luego de que a finales de 2018 se observó una caída relevante.

**Mejora en rentabilidad** – Derivado de lo anterior, la compañía seguirá reflejando un crecimiento sobresaliente en utilidad neta (+63.7% a/a) y métricas de rentabilidad.

**Quálitas dará a conocer su reporte trimestral el 29 de enero después del cierre del mercado y realizará su conferencia de resultados el 30 de enero a las 9:00 am.**

Múltiplos	2017	2018	2019e	2020e
P/U	7.5 x	7.3 x	6.9 x	8.1 x
P/VL	2.0 x	1.9 x	2.6 x	2.4 x

	4T19e	4T18	Var.
Prima Emitida	10,812	9,707	11.4%
Costo de Adquisición	2,346	2,031	15.5%
Costo de Siniestralidad	5,613	5,336	5.2%
Resultado técnico	1,555	1,198	29.8%
Resultado operativo	911	791	15.1%
RIF	600	133	351.1%
Utilidad neta	1,077	658	63.7%
<b>Índices de costos</b>			
Adquisición	21.9%	20.8%	103.2 pb
Siniestralidad	59.0%	62.3%	-330.0 pb
Operativo	6.0%	4.2%	176.4 pb
Combinado	86.8%	87.3%	-50.3 pb
Margen operativo	9.6%	9.2%	33.6 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](http://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](mailto:jrich@vepormas.com)

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 [pvazquez@vepormas.com](mailto:pvazquez@vepormas.com)

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [gbernandezo@vepormas.com](mailto:gbernandezo@vepormas.com)

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [lgonzalez@vepormas.com](mailto:lgonzalez@vepormas.com)