

RESUMEN

Servicios Financieros

Q* MM

PRECIO

(MXN, al 29/01/2020)

P\$ 79.51

FLOAT

42.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.796

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

37,994.5

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

63.3

PRECIO OBJETIVO

P\$96.5 / Var. PO 21.4%

COMPRA

Eduardo Lopez Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 4T19

Mantiene buen desempeño – Quálitas registró un incremento en utilidad neta trimestral de 133.1% a/a, manteniendo el crecimiento sobresaliente registrado en el año, donde registró un aumento de 120.7% respecto a 2018.

Repunte en primas emitidas – El rubro de primas emitidas registró un crecimiento de 11.7% a/a, con lo que en el año las primas crecieron 4.9% a/a ante un aumento de 8.9% a/a en unidades aseguradas por Quálitas, cifra que contrasta de forma positiva con la caída de 7.7% a/a de las ventas de automóviles en México.

Buen desempeño de las inversiones – El resultado Integral de financiamiento incrementó +533.1% a/a, gracias a un buen desempeño en renta variable y a pesar de las menores tasas de interés. Cabe señalar que el 4T18 fue atípicamente bajo.

Menor siniestralidad – El índice de siniestralidad de ubicó en 57.7%, una reducción de 463 pb a/a, lo que siguió beneficiando la utilidad neta.



Fuente: Infosel.

	4T19	4T18	Var.
Prima Emitida	10,939	9,797	11.7%
Prima Devengada	9,472	8,565	10.6%
Costo de Adquisición	2,288	2,031	12.7%
Costo de Siniestralidad	5,462	5,336	2.4%
Resultado técnico	1,722	1,198	43.7%
Gastos de Operación	544	407	33.7%
Resultado operativo	1,179	791	49.1%
RIF	842	133	533.1%
Utilidad neta	1,534	658	133.1%
Índices de costos			
Adquisición	21.0%	20.8%	18.4 pb
Siniestralidad	57.7%	62.3%	-463.5 pb
Operativo	5.0%	4.2%	78.0 pb
Combinado	83.6%	87.3%	-367.1 pb
Margen operativo	12.4%	9.2%	320.1 pb

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2017	2018	2019	2020e
P/U	7.5 x	7.3 x	6.3 x	8.1 x
P/VL	2.0 x	1.9 x	2.5 x	2.4 x

	2017	2018	2019	2020e
Primas devengadas	28,668	31,810	34,899	38,102
Resultado técnico	1,633	3,298	6,433	6,554
Resultado operativo	778	1,731	4,407	4,036
Margen operativo	2.7%	5.4%	12.6%	10.6%
RIF	1,829	1,717	2,882	2,712
Utilidad Neta	2,064	2,425	5,358	5,025
UPA	4.9	5.7	12.6	11.8
VLPA	18.7	21.4	31.9	39.4

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía

Resultados 4T19

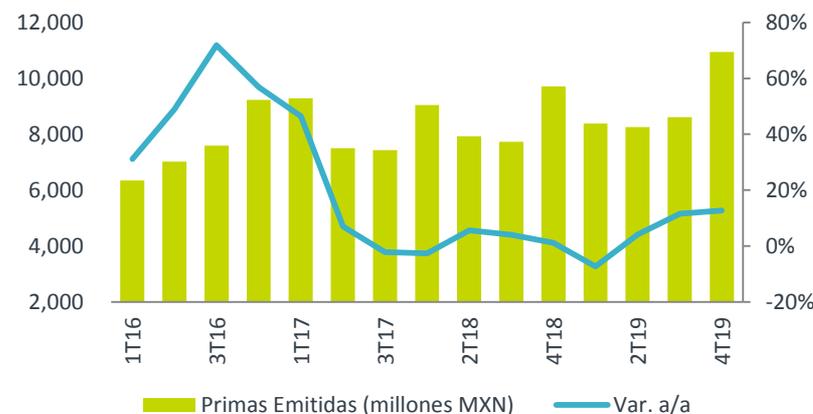
Crecimiento a doble dígito en primas – Las primas emitidas se ubicaron en P\$10,939 millones, cifra 1.2% superior a nuestro estimado. El segmento tradicional (Individual y flotillas) mantuvo su buen dinamismo con un crecimiento de 11.0% a/a. Por su parte, el segmento de Instituciones Financieras mostró una recuperación al crecer 8.9% a/a, luego de que a principios del año se había visto presionado.

El índice de siniestralidad siguió beneficiando la utilidad – La empresa siguió viendo el beneficio de un menor robo de automóviles en México. Lo anterior, sumado a las iniciativas en prevención de siniestros resultó en un índice de siniestralidad de 57.7%, cifra 463.5 pb menor a lo registrado en el 4T18. Esta reducción en siniestralidad permitió contrarrestar el incremento en el índice de adquisición, derivado del crecimiento en las comisiones pagadas a agentes y promotores y el un mayor gasto de operación relacionado con el aumento en la provisión por PTU.

RIF – El resultado integral de financiamiento se ubicó en P\$842 millones, lo que representa un incremento de 533% a/a. Cabe señalar que el 4T18 representó una baja base de comparación. En el trimestre el portafolio de inversiones se vio beneficiado de un mejor desempeño en renta variable.

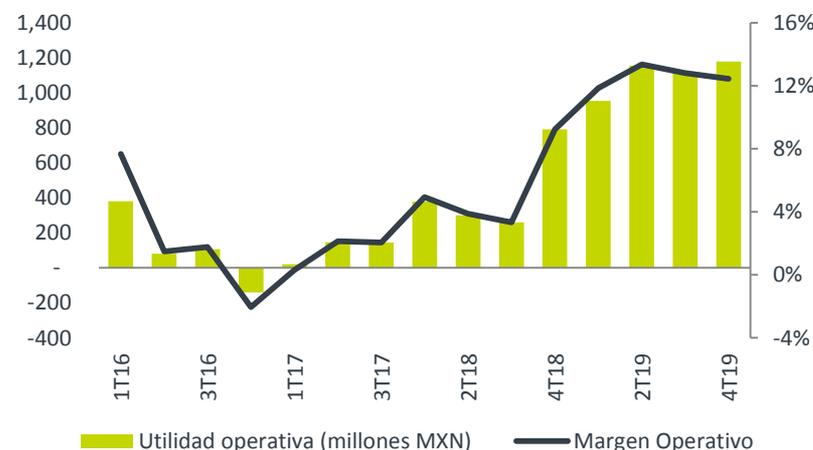
Mejora en Rentabilidad – Como resultado del crecimiento en ingresos y la disminución en el índice de siniestralidad, los indicadores de rentabilidad vieron mejorías. El margen operativo fue de 12.4%, una mejora de 320 pb a/a. Por su parte, el ROE 12 meses fue de 47.3%. Para este último el objetivo de largo plazo de la empresa es que se mantenga en un rango de entre 18%-24%, aunque esperaríamos que la empresa revisé su guía al alza en este rubro.

Primas Emitidas



Fuente: Reportes de Quálitas

Utilidad Operativa



Fuente: Reportes de 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, 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

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

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

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 gbernandezo@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 lgonzalez@vepormas.com