

RESUMEN

Servicios Financieros

Q* MM

PRECIO

(MXN, al 21/04/2020)

P\$ 76.86

FLOAT

42.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.796

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

32,882.3

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

63.3

PRECIO OBJETIVO

P\$ 104.1 / Var. PO 34.5%

COMPRA

Eduardo Lopez Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

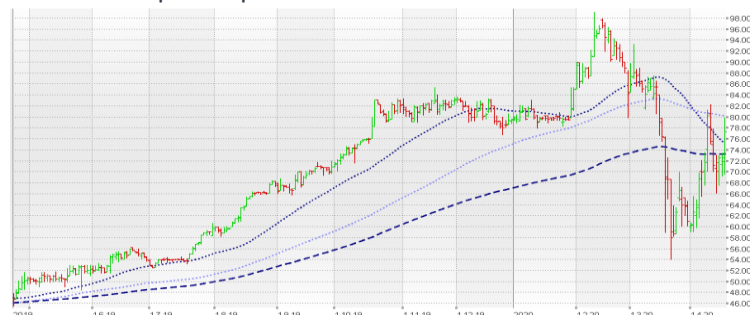
Resultados 1T20

Comenzando el año en positivo – La compañía registró un crecimiento de 14.5% a/a en primas emitidas, y un aumento de 20.3% a/a en utilidad neta, cifras mejores a nuestros estimados.

Crecimiento en unidades aseguradas – Durante el trimestre se observó un incremento en unidades aseguradas de 2.3% a/a, a pesar de que durante el mismo período la venta de automóviles nuevos en México disminuyó 10.9% a/a.

Reducción en índices de costos – El índice de costos combinado se redujo casi 700 pb a/a, gracias a la menor siniestralidad en robos de autos y un menor aforo vehicular por las restricciones derivadas de la crisis sanitaria. Por su parte, el costo de adquisición vio un aumento en línea con la colocación de primas a través de instituciones financieras.

Crece utilidad, a pesar de impacto en inversiones – El RIF vio una caída de 91.3% a/a, ante el mal desempeño del mercado accionario y menores tasas de interés. Pese a lo anterior, la utilidad neta registró un aumento de 20.3% a/a, gracias al buen desempeño operativo.



Fuente: Reuters.

	1T20	1T19	Var.
Prima Emitida	9,605	8,387	14.5%
Prima Devengada	9,346	8,043	16.2%
Prima Retenida	9,436	8,350	13.0%
Costo de Adquisición	2,110	1,848	14.2%
Costo de Siniestralidad	4,854	4,898	-0.9%
Resultado técnico	2,382	1,297	83.7%
Gastos de Operación	564	344	64.2%
Resultado operativo	1,818	953	90.8%
RIF	59	681	-91.3%
Utilidad neta	1,440	1,197	20.3%

Índices de costos

Adquisición	22.4%	22.1%	22.4 pb
Siniestralidad	51.9%	60.9%	-895.9 pb
Operativo	5.9%	4.1%	177.6 pb
Combinado	80.2%	87.1%	-695.9 pb
Margen operativo	19.5%	11.8%	760.2 pb

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

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

Múltiplos	2018	2019	UDM	2020e
P/U	7.3 x	6.3 x	5.9 x	8.8 x
P/VL	1.9 x	2.5 x	2.7 x	2.6 x

	2018	2019	UDM	2020e
Primas devengadas	31,810	34,899	36,202	37,024
Resultado técnico	3,298	6,433	7,518	6,368
Resultado operativo	1,731	4,407	5,269	4,221
Margen operativo	5.4%	12.6%	14.6%	11.4%
RIF	1,717	2,882	2,260	2,669
Utilidad Neta	2,425	5,358	5,603	5,030
UPA	5.7	12.6	13.2	11.8
VLPA	21.4	31.9	28.7	39.4

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía

Resultados 1T20

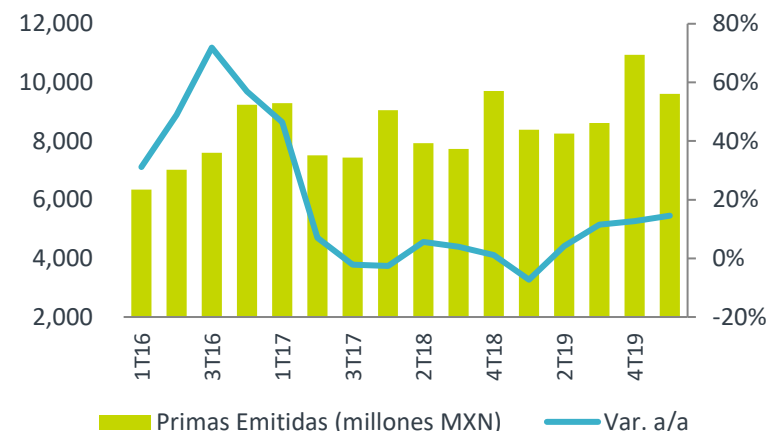
Crecimiento a doble dígito en primas – Las primas emitidas se ubicaron en P\$9,605 millones, cifra 0.9% superior a nuestro estimado. El segmento tradicional (Individual y flotillas) tuvo un crecimiento de 8.8% a/a. Por su parte, el segmento de Instituciones Financieras mostró una recuperación significativa al crecer 22.5% a/a, luego de que durante el año la pasada la colocación a través de este canal vio dificultades. También destacó el aumento de 46.5% a/a en subsidiarias en el extranjero, aunque estas apenas contribuyen con un 6.1% del total.

El índice de siniestralidad siguió beneficiando la utilidad – La empresa siguió viendo el beneficio de un menor robo de automóviles en México, apoyado también por un menor aforo vehicular debido a las restricciones impuestas por la crisis sanitaria. Con lo anterior, el índice de siniestralidad se ubicó en 51.9%, cifra 896 pb menor a lo registrado en el 1T19. Esta reducción en siniestralidad permitió contrarrestar el incremento de 14.2% a/a en el costo de adquisición, derivado de una mayor colocación a través de instituciones financieras. Por su parte, los gastos de operación incrementaron 64.2% a/a, debido a un aumento cercano a 40% en la provisión por PTU y una base de comparación baja.

Débil rendimiento sobre inversiones – El resultado integral de financiamiento se ubicó en P\$59 millones, lo que representa una caída de 91.3% a/a. Lo anterior se explica por el mal desempeño del mercado accionario en el 1T20 y menores tasas de interés (88% de los activos están en renta fija y 12% en renta variable).

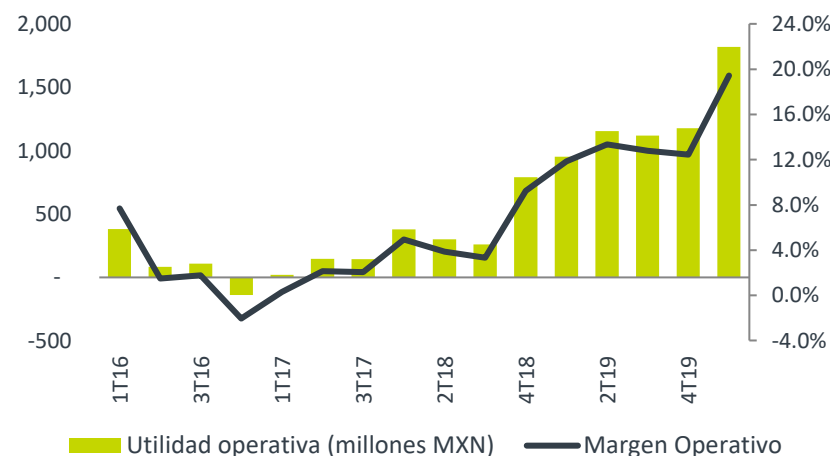
Utilidad crece a doble dígito – La utilidad neta vio un incremento de 20.3% a/a, cifra significativamente mayor a nuestro estimado y que se explica por el buen resultado a nivel operativo, que logró contrarrestar la caída en resultado integral por financiamiento.

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	ghernandez@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	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------