

## TRIMESTRAL

Servicios Financieros

Q\* MM

PRECIO

(MXN, al 20/07/2021)

P\$91.32

FLOAT

47%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.636

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

37,715.2

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

109.3

PRECIO OBJETIVO

P\$128.5 / Var. PO 40.7%

MANTENER

Eduardo Lopez Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

## Resultados 2T21

**Normalización en siniestralidad afecta utilidad** – Quálitas registró una caída en utilidad de 56.4% a/a. El retroceso era previsible ante el efecto que la mayor movilidad en 2021 vs 2020 tiene en el número de siniestros atendidos por la compañía.

**Aumento en Primas** – De forma positiva, destacamos el incremento en primas emitidas de 28.4% a/a, ante una base de comparación baja y la mejora paulatina en ventas de autos.

**Mayor siniestralidad** – De acuerdo con Quálitas, el número de vehículos en circulación se ha recuperado, llegando a niveles incluso superiores a los pre-pandemia, lo que llevó a un incremento de 60% en los siniestros atendidos por la compañía. Lo anterior explica el aumento de 51.7% a/a en costo de siniestralidad, siendo este el principal impacto en la utilidad.

**Buen desempeño en inversiones** – El RIF fue de P\$589 millones, una disminución de 10.6% a/a, aunque representa un buen nivel de ingreso, considerando las menores tasas de interés vs 2T20.



Fuente: Refinitiv

	2T21	2T20	Var.
Prima emitida	9,079	7,072	28.4%
Prima retenida	9,002	7,006	28.5%
Prima devengada	9,188	8,795	4.5%
Costo de adquisición	2,133	1,624	31.3%
Costo de siniestralidad	5,899	3,889	51.7%
Resultado técnico	1,156	3,282	-64.8%
Gastos de operación	409	719	-43.1%
Resultado operativo	747	2,563	-70.9%
RIF	589	659	-10.6%
Utilidad neta	976	2,237	-56.4%
<b>Índices de costos</b>			
Adquisición	23.7%	23.2%	51 pb
Siniestralidad	64.2%	44.2%	1,999 pb
Operativo	4.5%	10.2%	-566 pb
Combinado	92.4%	77.6%	1,484 pb

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

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

Múltiplos	2019	2020	UDM	2021e
P/U	6.1 x	6.5 x	7.3 x	9.6 x
P/VL	2.4 x	2.3 x	2.0 x	2.3 x

	2019	2020	UDM	2021e
Primas devengadas	34,899	36,498	36,034	37,096
Primas emitidas	36,197	36,022	38,141	39,184
Resultado técnico	6,433	9,853	6,629	5,613
Resultado operativo	4,407	7,368	4,622	3,843
Margen operativo	12.6%	20.2%	12.8%	10.4%
RIF	2,882	1,975	2,377	2,220
Utilidad Neta	5,358	6,801	5,172	4,474
ROE	47.3%	41.7%	27.5%	24.0%
UPA	13.0	16.5	12.5	10.8
VLPA	32.8	46.2	45.4	44.8

Cifras en millones de MXN a menos que se indique lo contrario

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía

## Resultados 2T21

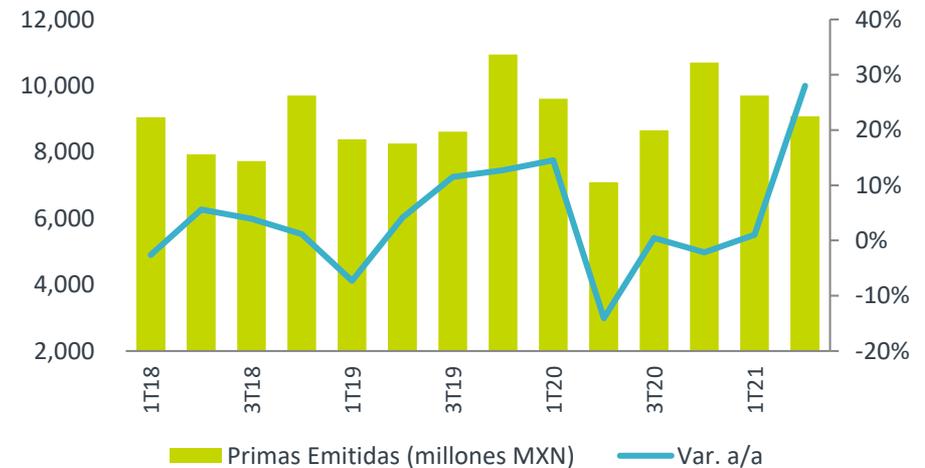
**Empieza a reflejar recuperación en ventas de autos** – Las primas emitidas de Quálitas aumentaron 28.4% a/a, ante una fácil base de comparación y menores promociones para retener clientes. Por otro lado, en 2T21 la ventas de automóviles nuevos en México aumentaron 83.4% a/a, lo que también favorece la emisión de primas vs 2020, aunque las ventas de autos aún se encuentran en niveles inferiores a 2019. Asimismo, las subsidiarias en el extranjero siguen creciendo a un ritmo alto, con un incremento en primas emitidas de 30.7% a/a.

**Reflejan normalización en siniestralidad** – En 2020 el índice de siniestralidad fue atípicamente bajo, debido a que se vio beneficiado por la menor movilidad a raíz de la pandemia. Para 2021 el número de vehículos en circulación muestra una recuperación, por lo que se empiezan a observar niveles de siniestralidad más en línea con años anteriores. El índice de siniestralidad de Quálitas se ubicó en 64.2% desde el nivel de 44.2% registrado en 2T20.

**Mayor costo de adquisición, disminuye gasto operativo** – Otro efecto en la utilidad fue el aumento de 31.3% a/a en el costo de adquisición, derivado del crecimiento en la emisión a través de instituciones financieras y las subsidiarias internacionales, que representan un costo de adquisición mayor. Por su parte, el gasto de operación disminuyó 43.2% a/a debido a una menor provisión por PTU.

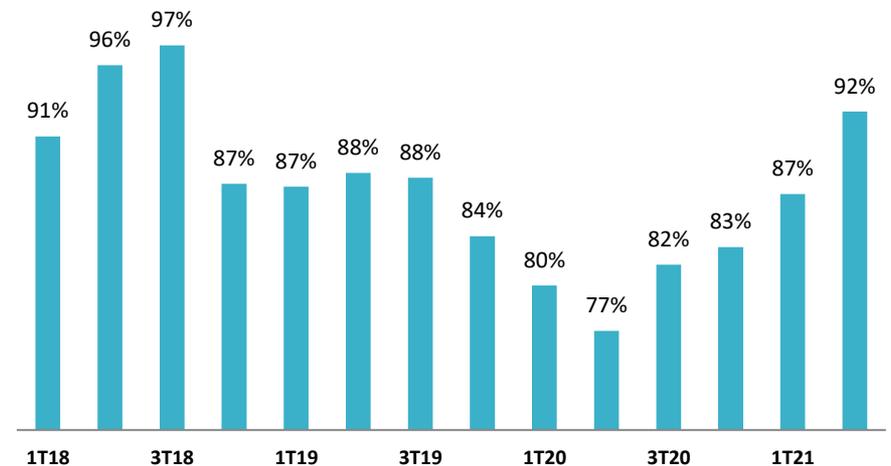
**Efecto de menores tasas parcialmente contrarrestado por buen desempeño en renta variable** – El RIF registró una generación de P\$589 millones, una disminución de 10.6% a/a, reconociendo el impacto de las menores tasas de interés en la comparación anual. Sin embargo, un mejor desempeño en renta variable permitió registrar un rendimiento sobre las inversiones de 5.9% en el trimestre. El 84.8% del portafolio de la empresa se encuentra invertido en renta fija y el 15.2% en renta variable.

## Primas Emitidas



Fuente: Reportes compañía

## Índice de Costos Combinado



Fuente: Reportes compañía

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 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
-------------------	---------------------	--------------------

##### 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
---------------------	---------------------	-------------------------

#### Q "\*\*\*\*" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	26-nov-19	20-abr-21
------------------	-----------	-----------

Precio objetivo	104.1	128.5
-----------------	-------	-------

Recomendación	1	2
---------------	---	---

\*Recomendación: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta