

Quálitas Controladora, SAB de CV



Abril 25, 2022

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

Q* MM

PRECIO

(MXN, al 25/04/2022)

P\$114.1

FLOAT

47%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.599

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

46,324.6

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

112.7

PRECIO OBJETIVO*

P\$ 114.2 / Var. PO 0.08%

MANTENER

* En revisión

Eduardo Lopez Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 1T22

Inicio de año con bajo crecimiento – En 1T22 Quálitas registró una emisión de primas de P\$9,796 millones, lo que representa un aumento de 0.9% a/a. La cifra estuvo en línea con lo esperado, viéndose afectada por la caída en ventas de autos nuevos en México para el mismo período.

Mayor movilidad sigue impactando la siniestralidad – El costo de siniestralidad incrementó 19.8% a/a, principalmente por la mayor movilidad vehicular, efecto que ha venido observándose desde trimestres previos.

Ingreso por inversiones – El Resultado Integral de Financiamiento (RIF) disminuyó 35.1% a/a, por el desempeño de la cartera de renta variable.

Utilidad neta – La utilidad neta se ubicó en P\$736 millones, lo que representa una disminución de 31.5% a/a. La cifra se ubicó debajo de nuestro estimado, debido principalmente a un menor RIF.



Fuente: Refinitiv

	1T22	1T21	Var.
Prima emitida	9,796	9,705	0.9%
Prima retenida	9,587	9,617	-0.3%
Prima devengada	9,291	8,608	7.9%
Costo de adquisición	2,300	2,232	3.0%
Costo de siniestralidad	6,118	5,105	19.9%
Resultado técnico	873	1,271	-31.3%
Gastos de operación	363	396	-8.4%
Resultado operativo	510	875	-41.7%
RIF	345	531	-35.1%
Utilidad neta	736	1,074	-31.5%

Índices de costos

	2021	2022	Var.
Adquisición	24.0%	23.2%	78 pb
Siniestralidad	65.8%	59.3%	654 pb
Operativo	3.7%	4.1%	-37 pb
Combinado	93.5%	86.6%	695 pb

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

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

Múltiplos	2019	2020	2021	UDM	2022e
P/U	6.0 x	6.4 x	11.2 x	13.5 x	12.5 x
P/VL	2.4 x	2.3 x	2.1 x	2.2 x	2.3 x

Cifras (MXN mill)	2019	2020	2021	UDM	2022e
Primas emitidas	36,197	35,947	38,225	38,316	40,519
Resultado técnico	6,433	9,779	3,799	3,401	4,103
Resultado operativo	4,407	7,368	2,481	2,116	2,704
Margen operativo	12.6%	20.0%	6.9%	5.8%	7.1%
RIF	2,882	1,975	2,274	2,088	2,600
Utilidad Neta	5,358	6,801	3,773	3,435	3,978
UPA	13.2	16.8	9.3	8.5	9.8
VLPA	33.4	46.9	50.2	51.3	54.2

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía

Lento inicio de año en venta de autos en México – De acuerdo con lo esperado, la emisión de primas de Quálitas a principios de año reflejó la debilidad en ventas de automóviles nuevos en México. Con lo anterior, las primas emitidas registraron un aumento de apenas 0.9% a/a. Por línea de negocio, el principal impacto se vio en la colocación a través de instituciones financieras que disminuyó 16.2% a/a, mientras que en el segmento tradicional aumentó 6.8% a/a. En las subsidiarias extranjeras, que ya representan 9.5% de la emisión total, las primas aumentaron 25.4% a/a.

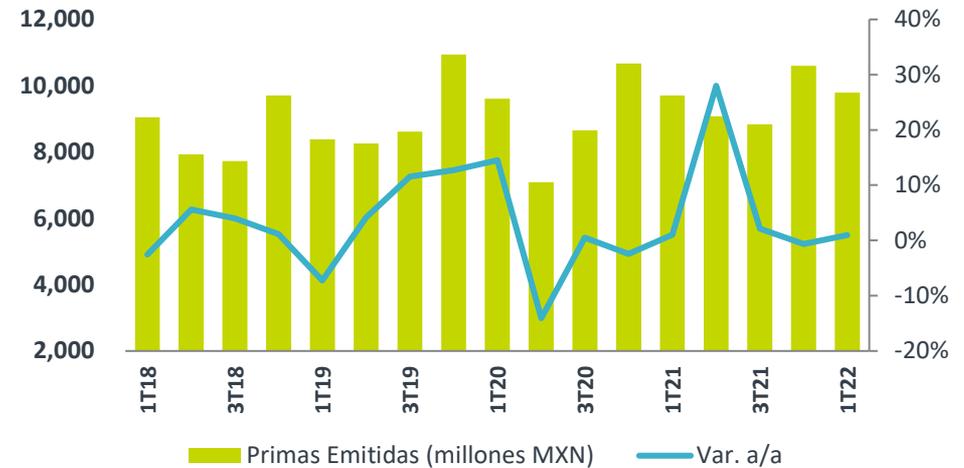
Aumento de costos por mayor siniestralidad – La movilidad de automóviles sigue aumentando, lo que ha impactado el costo de siniestralidad, que aumentó 19.9% a/a, mientras que el índice de siniestralidad fue de 65.8%. Para todo el año, la guía de Quálitas contempla un índice de siniestralidad de entre 63-65%.

Otros costos – El costo de adquisición aumentó ligeramente un 3.0% a/a. Por su parte, el gasto de operación disminuyó 8.4% a/a, gracias a una menor provisión por PTU y al efecto de la consolidación de otras subsidiarias.

Disminución en RIF – El RIF vio una disminución de 35.1% a/a, ubicándose en P\$345 millones. La cifra estuvo debajo de lo que esperábamos, debido a que estimábamos un mayor beneficio por los incrementos en tasas de interés en la comparación anual. El 16.1% del portafolio de Quálitas se encuentra invertido en renta variable, mientras que el resto se ubica en renta fija, principalmente deuda gubernamental. El rendimiento de las inversiones fue de 3.3%, cifra que Quálitas espera incrementar en lo que resta del año.

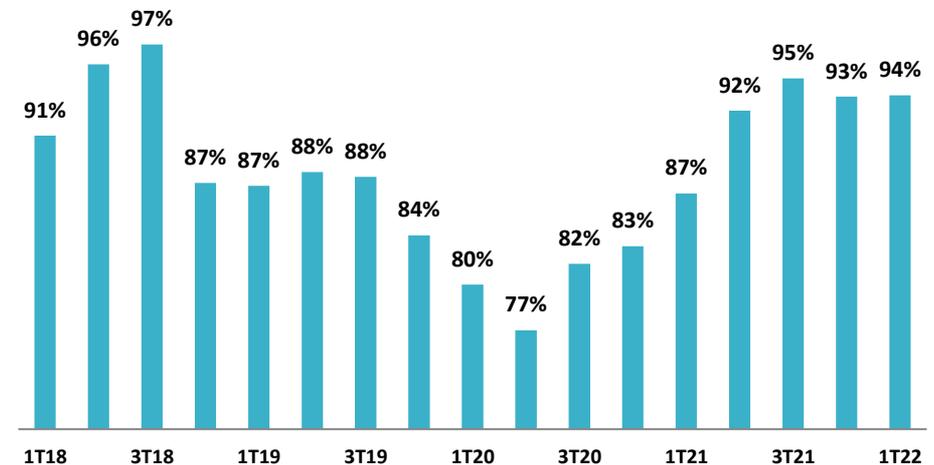
Disminución en utilidad neta – El mayor costo de siniestralidad y la disminución en el ingreso derivado de las inversiones, explican principalmente la caída de 31.5% a/a en utilidad neta, la cual estuvo por debajo de nuestro estimado y del consenso.

Primas Emitidas



Fuente: Reportes de Quálitas

Índice de Costos Combinado



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 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------

Q "": precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	26-nov-19	20-abr-21	20-oct-21
Precio objetivo	104.1	128.5	114.2
Recomendación	1	2	2

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