

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

Q* MM

PRECIO

(MXN, al 20/07/2022)

P\$85.0

FLOAT

47%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.657

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

33,992

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

114.3

PRECIO OBJETIVO

P\$ 114.2 / Var. PO 34.4%

MANTENER

Eduardo Lopez Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 2T22

Repunte en emisión de primas – En 2T22 Quálitas registró un aumento de 6.9% a/a en emisión de primas, lo cual es un repunte respecto al crecimiento observado al 1T22. Las unidades aseguradas crecieron 5.4% a/a.

Incremento en siniestralidad – El costo de siniestralidad incrementó 14.2% a/a, debido a la mayor movilidad vehicular, mayor robo de automóviles y la alta inflación.

Cae ingreso por inversiones – El Resultado Integral de Financiamiento (RIF) disminuyó 60.6% a/a, viéndose afectado por el débil desempeño de la cartera de renta variable.

Disminución en utilidad neta – La utilidad neta se ubicó en P\$656 millones, lo que representa una disminución de 32.8% a/a. La cifra se ubicó debajo de nuestro estimado, principalmente por el aumento en la siniestralidad y la disminución en los ingresos por inversiones.



Fuente: Refinitiv

	2T22	2T21	Var.
Prima emitida	9,701	9,079	6.9%
Prima retenida	9,583	9,002	6.5%
Prima devengada	9,895	9,188	7.7%
Costo de adquisición	2,208	2,133	3.5%
Costo de siniestralidad	6,735	5,899	14.2%
Resultado técnico	952	1,155	-17.6%
Gastos de operación	406	409	-0.7%
Resultado operativo	546	752	-27.4%
RIF	232	589	-60.6%
Utilidad neta	656	976	-32.8%

Índices de costos

	23.0%	23.7%	-65 pb
Adquisición	23.0%	23.7%	-65 pb
Siniestralidad	68.1%	64.2%	386 pb
Operativo	4.2%	4.5%	-32 pb
Combinado	95.3%	92.4%	289 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	5.9 x	6.3 x	11.0 x	10.9 x	15.6 x
P/VL	2.3 x	2.2 x	2.0 x	1.8 x	2.2 x

	2019	2020	2021	UDM	2022e
Primas devengadas	34,899	36,779	36,067	37,457	38,952
Primas emitidas	36,197	35,947	38,225	38,938	40,519
Resultado técnico	6,433	9,779	3,799	3,197	3,535
Resultado operativo	4,407	7,368	2,481	1,915	2,250
Margen operativo	12.6%	20.0%	6.9%	5.1%	5.8%
Utilidad Neta	5,358	6,801	3,773	3,115	2,920
UPA	13.4	17.0	9.4	7.8	7.3
VLPA	33.9	47.7	50.9	46.4	51.7

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

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía

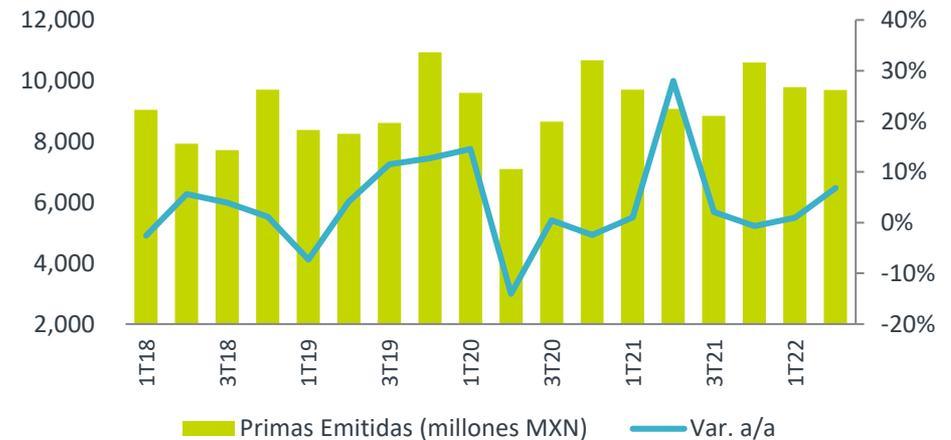
Crecimiento en emisión de primas – El crecimiento en primas registró un repunte durante 2T22, al crecer 6.9%, luego de que en 1T22 había crecido apenas 0.9% a/a. El crecimiento se vio impulsado por el segmento tradicional, que aumentó 16.8% a/a. Lo anterior contrarrestó la debilidad en emisión de primas a través de instituciones financieras, en donde se observó una caída de 7.7% a/a, debido a la mayor correlación de este segmento con la venta de autos nuevos. Quálitas finalizó el trimestre con 4.7 millones de unidades aseguradas, un crecimiento de 5.4% a/a.

Mayor siniestralidad presiona los costos – El índice de siniestralidad se ubicó en 68.1%, mientras que en lo acumulado al primer semestre del año se ubica en 67%. Originalmente, la guía de Quálitas para todo 2022 contemplaba un índice de siniestralidad de entre 63-65%; sin embargo, la compañía ha comunicado que ante el aumento en robos de autos, la mayor movilidad y la inflación, el índice de siniestralidad será mayor a lo originalmente previsto.

Disminución en RIF – El RIF vio una disminución de 60.6% a/a, ubicándose en P\$232 millones. De acuerdo con Quálitas, el desempeño negativo observado a lo largo del año en este renglón se explica por la posición en renta variable, que representa un 15.4% del portafolio total de la compañía, mientras que el resto se encuentra en deuda. En el reporte, la compañía manifestó que hacia adelante que evitará realizar las pérdidas por valuación observadas en renta variable, mientras que buscaría beneficiarse de las mayores tasas de interés en su portafolio de renta fija.

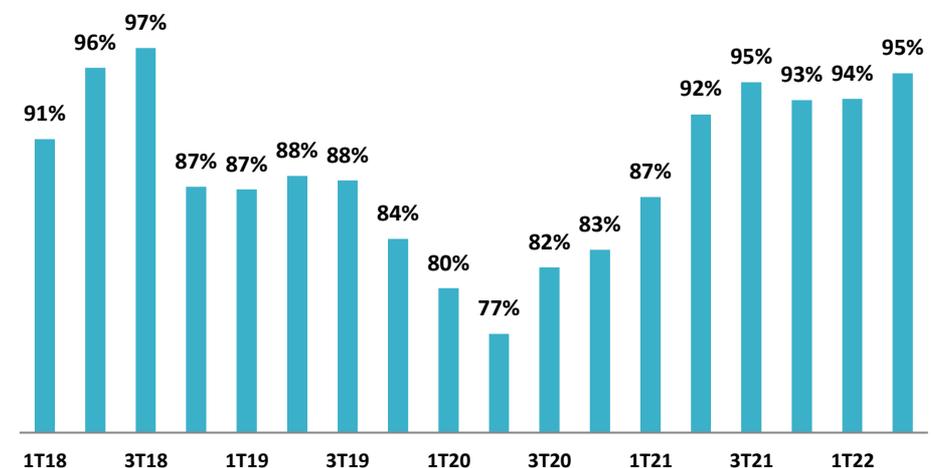
Disminución en utilidad neta – El mayor costo de siniestralidad y la disminución en el ingreso derivado de las inversiones explican principalmente la caída de 32.8% a/a en utilidad neta. A pesar de que la compañía había comunicado al mercado que esperaba presiones en rentabilidad, creemos que el reporte tendría una implicación negativa debido a la caída en utilidad neta.

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	ghernandezo@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