

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

Q* MM

PRECIO

(MXN, al 26/01/2023)

P\$95.05

FLOAT

47%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.657

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

38,020.0

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

114.8

PRECIO OBJETIVO*

P\$88.9 / Var. PO -6.5%

MANTENER

*En revisión

Eduardo Lopez Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 4T22

Repunte en emisión de primas – En el 4T22 vimos un repunte en crecimiento en emisión de primas con un aumento de 17.2% a/a. Para 2022, el crecimiento fue de 10.0% a/a.

Persiste presión por siniestralidad – El índice de siniestralidad continuó registrando un nivel elevado, al ubicarse en 76.0% vs 70.0% en 4T21.

Recuperación en RIF – El resultado integral de financiamiento (RIF) se ubicó en P\$794 millones, lo cual implica una recuperación significativa respecto a trimestres previos.

Retroceso en utilidad – La utilidad neta retrocedió 24.9% a/a, lo cual estuvo en línea con lo esperado. Los resultados fueron mixtos, donde en sentido positivo destacamos el crecimiento en prima emitida y la recuperación en RIF, aunque lo anterior se vio contrarrestado por la mayor siniestralidad.



Fuente: Refinitiv

	4T22	4T21	Var.
Prima emitida	12,424	10,601	17.2%
Prima retenida	12,305	10,524	16.9%
Prima devengada	10,724	9,184	16.8%
Costo de adquisición	2,667	2,376	12.2%
Costo de siniestralidad	8,155	6,426	26.9%
Resultado técnico	-98	382	-125.7%
Gastos de operación	98	92	6.5%
Resultado operativo	-196	295	-166.4%
RIF	794	620	28.1%
Utilidad neta	607	808	-24.9%
Índices de costos			
Adquisición	21.7%	22.6%	-90 pb
Siniestralidad	76.0%	70.0%	607 pb
Operativo	0.8%	0.9%	-8 pb
Combinado	98.5%	93.4%	509 pb

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

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

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	6.3 x	11.0 x	15.6 x	17.2 x	13.6 x
P/VL	2.2 x	2.0 x	1.8 x	1.9 x	1.7 x

	2020	2021	2022	UDM	2023e
Primas devengadas	36,779	36,067	39,968	39,968	42,366
Primas emitidas	9,779	3,799	2,321	2,321	2,933
Resultado técnico	7,368	2,486	1,032	1,032	1,433
Resultado operativo	20.0%	6.9%	2.6%	2.6%	3.4%
Margen operativo	1,975	2,274	1,423	1,423	2,000
Utilidad Neta	6,801	3,778	2,210	2,210	2,609
UPA	17.0	9.4	5.5	5.5	6.5
VLPA	47.7	50.9	48.8	48.8	51.5

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

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía

Cierran 2022 con buen crecimiento – El crecimiento en primas emitidas de 17.2% a/a superó nuestra expectativa. Por segmento, en instituciones financieras el crecimiento fue de 23.2% a/a, en el segmento tradicional (red de agentes y oficinas de servicio) fue de 18.4% a/a, mientras que en subsidiarias extranjeras se registró una disminución de 9.1% a/a por el efecto de la apreciación del MXN.

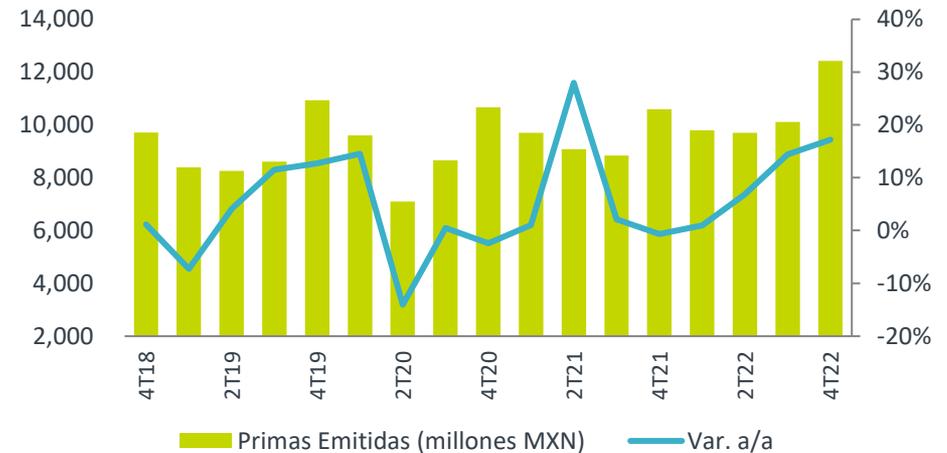
Siniestralidad permanece alta – El índice de siniestralidad se ubicó en 76.0%, mientras que en lo acumulado en el año se ubica en 70.5%. Este elevado índice se explica por la mayor movilidad de autos durante el año y también por la mayor inflación en las autopartes. Asimismo, Quálitas registró un impacto por la mayor generación de reservas en su subsidiaria en EEUU. Esperamos que hacia adelante el índice de siniestralidad se acerque gradualmente al objetivo de la empresa que es de un rango de entre 62%-65%.

Recuperación en RIF – En sentido positivo, el rubro de ingresos por inversiones registró una mejora sustancial respecto a trimestres previos, en donde se había visto afectado por el desempeño de la porción de renta variable del portafolio. Al cierre del 4T22 el 88.5% del portafolio de Quálitas se encuentra invertido en renta fija y el 11.5% restante en renta variable.

Caída en utilidad – A pesar del incremento en primas y la recuperación en RIF, la utilidad neta continuó retrocediendo debido al alto índice de siniestralidad.

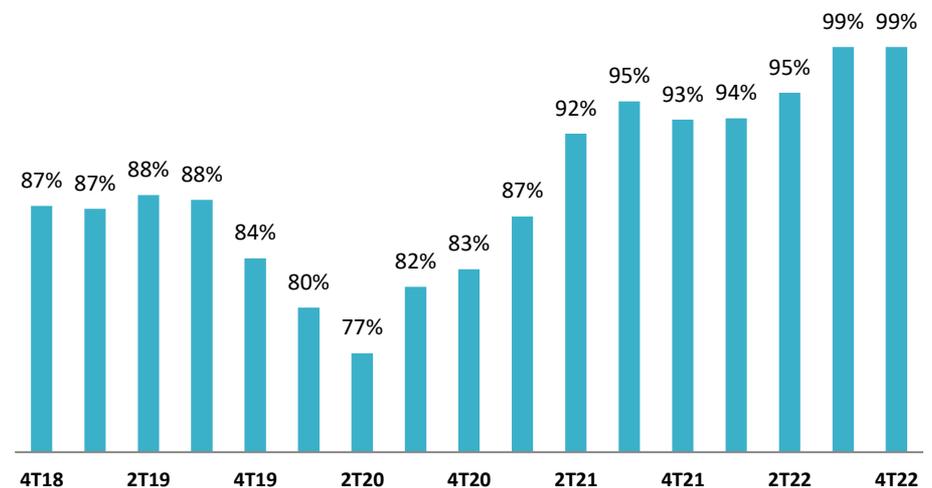
Resultados mixtos – Consideramos que la caída en utilidad (-24.9% a/a) ya debería estar descontada por el mercado, debido que la compañía había señalado con anterioridad que esperaba una mayor siniestralidad. Por lo tanto, será relevante conocer más detalles sobre las expectativas para este año, particularmente con respecto a la mejora gradual en siniestralidad que esperaba la compañía, así como el beneficio de las mayores tasas de interés, que ya debería empezar a reflejarse en el RIF.

Primas Emitidas



Fuente: Reportes de la Compañía

Índice de Costos Combinado



Fuente: Reportes de la 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, 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	20-oct-22
Precio objetivo	104.1	128.5	114.2	88.9
Recomendación	1	2	2	2

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