

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

Q* MM

PRECIO

(MXN, al 20/07/2023)

P\$130.63

FLOAT

47%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.499

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

52,252

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

150.2

PRECIO OBJETIVO*

P\$119.5 / Var. PO -8.5%

COMPRA

*Precio Objetivo en Revisión

Eduardo Lopez Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 2T23

Buen crecimiento en emisión de primas – En el 2T23 la emisión de primas registró un crecimiento de 24.2% a/a. De acuerdo con Quálitas, 60% del incremento se explica por incrementos en tarifas y cerca de 40% por un mayor número de unidades aseguradas.

Aumento en siniestralidad – El índice de siniestralidad continuó registrando un nivel elevado, al ubicarse en 71.9% vs 68.1% en 2T22.

Retrocede resultado técnico – El incremento en el costo de siniestralidad siguió afectando el resultado técnico, que disminuyó 39.3% a/a.

Aumento en RIF – El resultado integral de financiamiento (RIF) registró un crecimiento de 270.7% a/a.

Debajo de lo esperado – La utilidad neta aumentó 13.7% a/a, cifra por debajo de nuestra expectativa, debido principalmente al mayor costo de siniestralidad.



Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Var.
Prima emitida	12,048	9,701	24.2%
Prima retenida	11,986	9,583	25.1%
Prima devengada	11,689	9,895	18.1%
Costo de adquisición	2,704	2,208	22.5%
Costo de siniestralidad	8,407	6,735	24.8%
Resultado técnico	578	952	-39.3%
Gastos de operación	393	406	-3.2%
Resultado operativo	185	546	-66.1%
RIF	860	232	270.7%
Utilidad neta	746	656	13.7%

Índices de costos

	2022	2023	Var.
Adquisición	22.6%	23.0%	-48 pb
Siniestralidad	71.9%	68.1%	386 pb
Operativo	3.3%	4.2%	-92 pb
Combinado	97.7%	95.3%	245 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	21.2 x	14.0 x
P/VL	2.2 x	2.0 x	1.8 x	2.7 x	2.3 x

	2020	2021	2022	UDM	2023e
Primas devengadas	36,779	36,067	39,968	46,461	44,764
Primas emitidas	35,947	38,225	42,036	46,828	48,789
Resultado técnico	9,779	3,799	2,321	1,601	2,432
Resultado operativo	7,368	2,486	1,032	352	932
Margen operativo	20.0%	6.9%	2.6%	0.8%	2.1%
Utilidad Neta	6,801	3,778	2,210	2,461	3,236
UPA	17.0	9.4	5.5	6.2	8.1
VLPA	47.7	50.9	48.8	47.8	51.9

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

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía

Buen crecimiento en emisión de primas – El crecimiento en primas emitidas durante el trimestre fue de 24.2% a/a. Por segmento, el crecimiento fue: segmento tradicional (red de agentes y oficinas de servicio) +34.5% a/a, en instituciones financieras +16.4% a/a, mientras que en subsidiarias extranjeras se registró una disminución de 114.5% a/a. Las unidades aseguradas alcanzaron los 5.2 millones, registrando un crecimiento de +11.2% a/a.

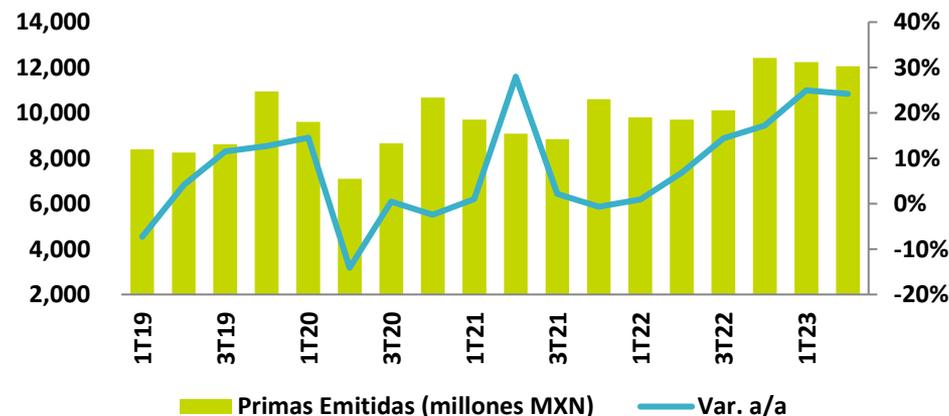
Índice de Siniestralidad permanece elevado – El índice de siniestralidad se ubicó en 71.9%, mientras que en 2T22 fue de 68.1% y en 1T23 de 69.5%. Este indicador se ubicó por arriba de nuestra expectativa, ya que esperábamos ver una mejora secuencial. De acuerdo con Quálitas, la mayor siniestralidad se explica por la inflación, la mayor frecuencia de accidentes y robos.

Disminución en utilidad operativa – La utilidad de operación se ubicó P\$185 millones, un retroceso de 66% a/a que se explica principalmente por la mayor siniestralidad.

Recuperación en RIF – El resultado integral de financiamiento (RIF) registró un crecimiento de 270.7% a/a. El rendimiento sobre las inversiones fue de 8.1%. Un 90% del portafolio de Quálitas se encuentra invertido en renta fija y el resto en renta variable, por lo que el RIF reconoce el efecto de las mayores tasas de interés.

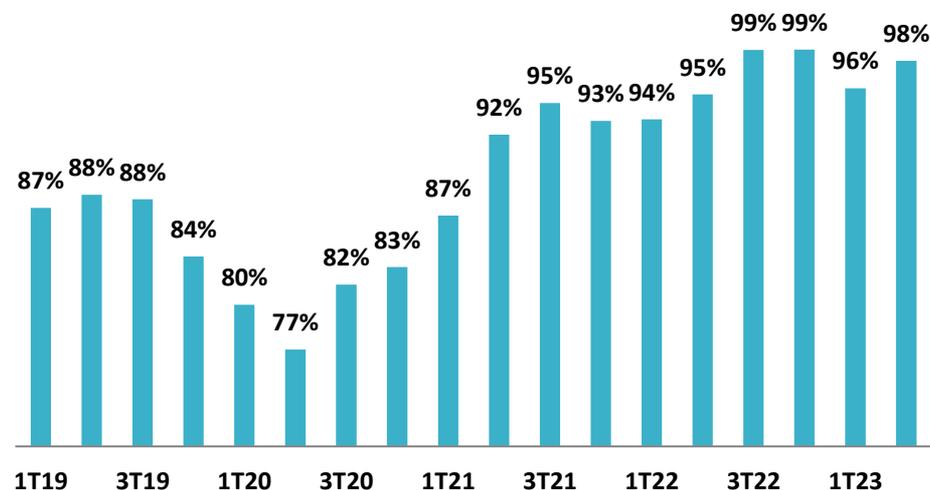
Utilidad debajo de nuestra expectativa – La utilidad neta aumentó 13.7% a/a; sin embargo, la cifra se ubicó debajo de nuestro estimado, principalmente debido a que el costo de siniestralidad siguió mostrando un deterioro. Por otra parte, aunque el rendimiento de las inversiones aumentó vs 2T22, fue menor a lo reportado en 1T23.

Primas Emitidas



Fuente: Análisis BX+ con información de la Compañía

Índice de Costos Combinado



Fuente: Análisis BX+ con información 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	03-02-2023
Precio objetivo	104.1	128.5	114.2	88.9	119.5
Recomendación	1	2	2	2	1

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