

Resultados Trimestrales

Qualitas Controladora, SAB de CV



Análisis Bursátil

28 de enero de 2026

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 28/01/2026)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Financiero	Q *	\$170.84	100.0%	0.791	\$68,192	\$200.7	Precio Objetivo ND

- Expectativas.** Qualitas prevé que la tendencia de crecimiento en primas emitidas continúe durante el 2026, y el cambio fiscal será absorbido por la empresa para no generar mayor sensibilidad al precio, y hacia adelante buscar la normalización en el índice combinado.
- Valuación atractiva.** La aseguradora cotiza en un múltiplo P/U de 13.4x, acercándose a su promedio de 5 años de 14.2x.
- Reacción.** Esperamos una reacción negativa ante los impactos observados en los resultados financieros del trimestre.

Sólido crecimiento. Qualitas reportó 6.07 millones de unidades aseguradas al 4T25, (+5.8% a/a), apoyado por el crecimiento de 5.2% a/a de México (que representan el 94.9% del total). Por otro lado, la venta de unidades nueva cayó 2.2% a/a ante una menor demanda de unidades pesadas.

Primas emitidas. En el 4T25, la compañía incrementó 6.4% a/a las primas emitidas, apoyado por el crecimiento de primas de instituciones financieras (+29.4%) y subsidiarias en el extranjero (+21.1%), que compensó la caída de 3.7% a/a en primas del negocio tradicional (que representa 62.7% de las primas totales). Lo anterior como un efecto de sensibilidad al incremento en tarifas por el entorno competitivo.

Adquisición y Siniestralidad. Durante el trimestre, nuevamente el costo de adquisición se presionó por el aumento en la emisión a instituciones financieras, mientras que la siniestralidad se deterioró debido al costo retroactivo de la aplicación de la nueva Ley de Ingresos 2026, que implicó un costo no recurrente de \$2,406 millones de pesos (excluyendo este efecto el índice de siniestralidad se ubicaría en 62.2%).

Rentabilidad. Derivado de la presión extraordinaria en el costo de siniestralidad, Qualitas presentó una pérdida desde el resultado técnico, parcialmente compensando por la ganancia de \$1,225 mdp del resultado integral de financiamiento, sin embargo, finalizó el trimestre con una pérdida neta.

2025. De forma anual, la empresa reportó un crecimiento de 9.4% a/a en las primas emitidas, y una expansión de 12.6% en el resultado técnico, sin embargo, finalizó con una contracción de 19.1% a/a en el resultado operativo y un ligero descenso de 0.5% a/a en las utilidades anuales.

Trimestre complicado. La aseguradora fue afectada por un costo no recurrente en siniestralidad, lo que deterioró su resultado operativo y neto, pese al sólido resultado de sus inversiones. No obstante, la nueva implementación fiscal será un cambio permanente pero manejable de manera trimestral. La sólida participación de mercado y estabilidad financiera de Qualitas se mantendrán hacia adelante.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	4T25	4T24	Dif. (%)
Primas Emitidas	22,233	20,897	6.4%
Resultado técnico	-747	1,172	NA
Resultado Operativo	-1,545	438	NA
Utilidad Neta	-190	1,378	NA
Dif. (pb)			
Índice de Adquisición	22.0%	22.7%	- 70 pb
Índice de Siniestralidad	77.0%	69.2%	780 pb
Índice Combinado	108.6%	96.5%	1210 pb

NA: No aplica. Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2022	2023	2024	2025
Primas Emitidas	42,036	53,726	69,276	75,804
Resultado técnico	2,321	2,482	5,574	6,274
Resultado Operativo	1,032	926	2,808	2,271
Utilidad Neta	2,209	3,791	5,119	5,095
2025				
Índice de Adquisición	22.8%	22.3%	22.0%	22.0%
Índice de Siniestralidad	70.5%	70.9%	66.3%	77.0%
Índice Combinado	96.4%	96.1%	92.2%	108.6%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2022	2023	2024	2025
P/U	11.5x	18.0x	13.8x	13.4x
P/VL	3.6x	6.3x	2.9x	2.7x

Fuente: Análisis Bx+ / 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Luis Pablo López Medrano, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31725	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

PROMOCIÓN BURSÁTIL

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

