

PEÑA VERDE

Reporte Trimestral 1T17

Precio Actual MXN 10.17

Precio Objetivo 2017 MXN 10.64 (sin descuento por liquidez)

miércoles, 10 de mayo de 2017

Trimestre Estelar: La utilidad neta alcanza 500 mdp, 25% superior a nuestra estimación para todo 2017

- Sólidos resultado técnico y operativo alcanzan +301 mdp y +47 mdp, revirtiendo las pérdidas del 1T16. Las primas avanzan +18%.
- RIF sube 75% a +515 mdp, apoyado en un fuerte repunte de los portafolios de inversión.
- La utilidad neta de +500 mdp (UPA de 1.05 ps.) es récord.

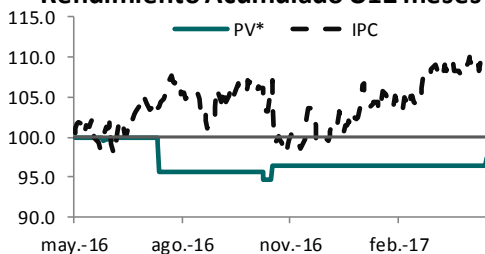
Datos Clave

Clave Pizarra	PV*
Precio Objetivo 2017	MXN 10.64
Último Precio	MXN 10.17
Rend. Potencial	4.6%
Rend. UDM PV*	-3%
Acciones en Circ. (millones)	476.7
Free Float	3.0%
Bursatilidad	Mínima
Val Capitalización (millones)	MXN 4,848
UDM Rango de Precios (MXN)	(9.90 - 10.45)

Cambios regulatorios y estructura de costos. Los cambios regulatorios del 2016 que incrementaron la estructura de costos de PV* se revertirán en 2017. Ejemplo de ello es el desplome del índice de siniestralidad que se reportó en 46.2% en el trimestre, en parte soportado por un cambio de metodología en el cálculo de siniestros ocurridos, pero no reportados.

Precio Objetivo. Por ahora, de manera conservadora, pues nuestras estimaciones han sido rebasadas, y por la naturaleza volátil de los productos financieros, mantenemos nuestro P.O. para el cierre del 2017 en 10.64 pesos, equivalente a 1.06X el valor contable mayoritario estimado del 2017 y a 12.0x la UPA esperada para ese mismo año. Este P.O. se basa en supuestos de incremento en primas de 22%, una mejoría en el índice combinado, respecto a 2016, a niveles de 96.0%, y un rendimiento de la cartera de inversión de 9.75% (CETES +300pb). No incorporamos un descuento por la baja liquidez de las acciones de PV*.

Rendimiento Acumulado U12 meses



Equilibrio entre crecimiento y calidad de riesgos. El reto de la compañía continúa siendo aumentar su participación de mercado y escala, al tiempo que controla los costos y los gastos operativos.

	2013	2014	2015	2016
Valuacion				
P/U	65.7x	95.0x	7.9x	18.7x
P/VL	1.18x	1.32x	1.23x	1.13x
Estimados (MXN)				
Primas Emitidas	3,321	4,190	5,143	6,866
Var. %	-4.1%	26.2%	22.7%	33.5%
Primas Retenidas	2,675	3,204	3,923	4,876
Var. %	-4%	20%	22%	24%
Utilidad Técnica	461	287	270	126
Var. %	-8.9%	-37.7%	-6.0%	-53%
Utilidad Neta	59	46	613	257
UPA	0.12	0.10	1.29	0.54
Var. %	-97%	-22%	1228%	-58%
Rentabilidad				
Índice Combinado	89.5%	97.0%	103.7%	107.4%
Índice de Adquisición	29.5%	28.3%	25.6%	27.0%
Índice de Siniestralidad	50.8%	58.7%	66.6%	68.0%
Índice de Operación	9.1%	10.0%	11.5%	12.4%

Única empresa mexicana con registro para suscribir riesgos en el reconocido mercado de Lloyd's. *Patria Corporate Member, Ltd.*, con una inversión de 8.78 millones de libras esterlinas, reportó un incremento trimestral de 55% en sus ingresos.

Baja capitalización y bursatilidad. El valor de capitalización de la emisora es de MXN 4,805 millones, su bursatilidad es mínima y su capital flotante de sólo 3%, lo que limita el universo de inversionistas potenciales de PV*. No obstante, tras la adquisición en el 4T16 de un paquete de 12.2% del total de acciones en circulación, el propósito de incorporar a un socio estratégico cobra vigencia, potencialmente aumentando el *float* y mejorando la visibilidad de la acción.

Eventos relevantes 2017. Anticipamos que durante el presente año: (1) entre en fase comercial el ambicioso proyecto de *call center* de orientación médica telefónica, aunque pequeño por el momento podría ser un generador de ingresos importantes en el futuro y (2) se elimine el listado de la subsidiaria General de Seguros en la BMW.

Riesgos. Los principales riesgos son el económico, el de competencia, el de ejecución de nuevas estrategias y el comportamiento de los mercados financieros. Otros incluyen costo de reaseguro, niveles de siniestralidad, de liquidez, de reaseguro cedido (contraparte, socios estratégicos) y de crédito en sus inversiones.

PEÑA VERDE

Reporte Trimestral 1T17

Precio Actual MXN 10.17

Precio Objetivo 2017 MXN 10.64 (sin descuento por iliquidez)

miércoles, 10 de mayo de 2017

1. Reporte del 1T17

Las primas emitidas de Peña Verde sumaron 1,675.3 millones de pesos (mp) en 1T17, lo que representó un aumento de +18.2% anual respecto al monto de 1,417.1 mp en 1T16. Al igual que a lo largo del 2016, esta variación se explica principalmente por el dinamismo de **“General de Seguros”**, cuyas ventas crecieron +9.8% a/a en 1T16, alcanzando 823.4 mp. Las ramas de negocio con mayor crecimiento fueron: salud, automóviles e incendio.

Por su parte, la subsidiaria “Reaseguradora Patria” alcanzó ventas por 697.2 mp, lo que representó un aumento de +22.8% a/a, originado por los incrementos en la emisión de primas de las divisiones de: incendio, agrícola y en la operación de refinanciamiento.

La subsidiaria Patria Corporate Member Ltd, que opera desde enero de 2016 en el mercado de Lloyd's en Londres, registró ventas equivalentes a 154.7 mp en 1T17, +55% a/a.

Variación de la reserva en curso. La variación de la reserva neta en curso sumó 92.7 mp, +54.9% a/a, resultado de la implementación de la metodología para la constitución de la reserva de riesgos en curso en base en los modelos de solvencia II.

El costo neto de adquisición consolidado de PV* fue de 373.9 mp en el primer trimestre del 2017, que comparado con los 345.2 mp en el 1T16 representan un aumento del +8.3%, “influenciado por el crecimiento en las comisiones por reaseguro tomado que se pagan a las compañías cedentes y por los costos de cobertura de exceso de pérdida que protegen la retención”. El costo neto de adquisición representó el 27.8% de las primas retenidas, mientras que hace un año fue el 29.7%.

El costo neto de siniestralidad consolidado cayó -19.3% a/a, ubicándose en 579.3 mp. El índice de siniestralidad de Peña Verde fue de 46.2%, lo que implica una caída de 28.9 puntos porcentuales respecto a la cifra de 1T16. Lo anterior se explica por el cambio en la metodología de las reservas para obligaciones pendientes de cumplir por siniestros ocurridos, pero no reportados. El índice de siniestralidad se mantiene en un nivel histórico muy bajo.

La utilidad técnica aumentó a 301.2 mp desde una pérdida de 106.6 mp. Esta recuperación es resultado de: 1) mayor ingreso por primas, 2) menor incremento de la reserva de riesgo en curso y 3) disminución de la siniestralidad.

La utilidad operativa fue positiva en 47.2 mdp vs la pérdida de 322.4 millones en el 1T16. Esto como resultado de lo anterior y de una caída en los gastos de operación netos que sumaron 124.8 mp,.

El resultado integral de financiamiento registró una ganancia de 514.7 mp, un incremento de +75.6% por valuación de inversiones.

Como resultado de todo lo anterior, PV reportó una **Utilidad Neta** de 499.9 mp, que mejora la pérdida de -103.1 mp de hace un año.

Los **activos totales ascienden a 18,237 mp**, que, comparados con el primer trimestre de hace un año, muestran un incremento de +16.9%. Dentro de los mayores cambios en el año destaca el aumento en las inversiones en valores, el incremento en disponibilidad y reaseguradores.

Capital contable. A marzo de 2017 el capital contable mayoritario alcanzó un monto de 4,825 mp, +15.2% a/a.

PEÑA VERDE

Reporte Trimestral 1T17

Precio Actual MXN 10.17

Precio Objetivo 2017 MXN 10.64 (sin descuento por iliquidez)

miércoles, 10 de mayo de 2017

Descripción de la compañía:

PV* es una tenedora de acciones. Su principal operación consiste en la administración de sus subsidiarias General de Seguros y Reaseguradora Patria a través de su tercera subsidiaria, "Servicios Administrativos Peña Verde", con el fin de mejorar la administración, cumplimiento normativo y generar economías a escala. General de Seguros opera todos los ramos de seguros a excepción de pensiones en toda la República Mexicana. El ramo de salud es manejado por su subsidiaria "General de Salud". Reaseguradora Patria presta servicios de reaseguro en todas sus modalidades en México, Latinoamérica y el resto del mundo.

PEÑA VERDE

Precio Actual MXN 10.17

Precio Objetivo 2017 MXN 10.64 (sin descuento por
iliquidez)

Reporte Trimestral 1T17

miércoles, 10 de mayo de 2017

Resumen Anual del Estado de Resultados de Peña Verde (MXN millones)

	2014	2015	2016	2017e
Primas Emitidas	4,190.0	5,142.6	6,865.5	8,375.9
(-) Cedidas	986.1	1,219.2	1,989.8	2,429.0
De Retención	3,203.9	3,923.3	4,875.7	5,946.9
<i>Índice de Retención</i>	76%	76%	71%	71%
(-) Incremento Neto de la Reserva de Riesgos	314.7	107.0	367.3	448.1
Primas de Retención Devengadas	2,889.2	3,816.3	4,508.3	5,498.8
(-) Costo Neto de Adquisición	907.5	1,004.2	1,317.1	1,575.9
<i>Índice de Adquisición</i>	28%	26%	27%	27%
(-) Costo Neto de Siniestralidad	1,694.9	2,542.5	3,065.5	3,271.8
<i>Índice de Siniestralidad</i>	59%	67%	68%	60%
Utilidad (Pérdida) Técnica	286.9	269.6	125.7	651.1
(-) Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	282.9	330.8	90.1	475.7
Utilidad (Pérdida) Bruta	4.3	-61.0	35.6	269.0
(-) Gastos de Operación Netos	320.1	451.3	604.9	594.7
<i>Índice de Operación</i>	10%	12%	12%	10%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	-315.8	-512.3	-569.2	-325.7
Resultado Integral de Financiamiento	363.6	1,369.7	920.8	921.9
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	47.8	857.4	351.6	596.2
(-) Provisión para el pago del Impuestos a la Utilidad	-9.9	204.2	89.7	178.9
TASA IMPOSITIVA	-20.8%	23.8%	25.5%	30.0%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	46.2	613.1	256.6	417.3
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	11.6	40.1	5.3	8.6
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	46.2	613.1	256.6	408.8
UPA	0.10	1.29	0.54	0.88
Número de Acciones (millones)	476.7	476.7	476.7	476.7
Crecimiento en Ingresos (primas emitidas)	26.2%	22.7%	33.5%	22.0%
Crecimiento de utilidades	-22.4%	1228.1%	-58.1%	59.3%
Crecimiento en UPA	-22.4%	1228.1%	-58.1%	62.6%
Índices de Costos				
Adquisición	28.3%	25.6%	27.0%	26.5%
Siniestralidad	58.7%	66.6%	68.0%	59.5%
Operación	10.0%	11.5%	12.4%	10.0%
Combinado	97.0%	103.7%	107.4%	96.0%

Otros Rubros e Indicadores

P/U	95.00x	7.92x	18.72x	11.51x
P/BV	1.32x	1.23x	1.13x	1.01x
VL por acción	7.0	8.3	8.9	10.0
Precio de la acción PV*	9.2	10.2	10.1	10.1

Resumen del Balance (MXN mn)

Activo	12,569	15,224	18,397	20,760
Inversiones	9,741	11,735	13,407	15,239
Pasivo	8,949	10,939	14,092	15,937
Capital Contable	3,619	4,285	4,305	4,823
Capital Mayoritario	3,327	3,940	4,263	4,775

Fuente Prognosis con datos de la BMV

PEÑA VERDE

Precio Actual MXN 10.17

Precio Objetivo 2017 MXN 10.64 (sin descuento por
iliquidez)

Reporte Trimestral 1T17

miércoles, 10 de mayo de 2017



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.


- Más de 30 años de experiencia directa analizando valores de deuda y de capital
- Reportes y promoción de títulos en colocación primaria y del mercado secundario
- Sólido equipo de analistas con experiencia en Wall Street, la "City", América Latina y México
- Líder en cobertura de empresas medianas y pequeñas
- Reconocido proveedor independiente de proyecciones económicas y financieras

Carlos Fritsch
cfritsch@prognosismex.com

Mauricio Tavera
mtavera@prognosismex.com

Luis David García Rendón
ldgarciar@prognosismex.com

Rubí Grajales
rjgrajales@prognosismex.com

+52 (55) 5202 9964
 +52 (55) 5202 95 71

Av. Paseo de las Palmas 755 - 901
Col. Lomas de Chapultepec 11000
México D.F.

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte

La empresa Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa Prognosis ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Socios, analistas y todo el personal que labora en Prognosis, declara: (1) tener solvencia moral tanto, en nuestra actividad profesional como en la personal; (2) cumplir con los criterios de independencia que señala el Reglamento interior de la BMV, que entre otros incluye en que no incurrimos en labores de corretaje de emisora alguna y tampoco relación de negocios con dichas emisoras; (3) apego y cumplimiento en todo momento a los Códigos de Ética Profesional de la comunidad Bursátil Mexicana y de Prognosis; (4) estar libre de conflictos de interés patrimonial o económico respecto de las emisoras a las cuales cubrimos.

Nosotros, Carlos Fritsch, Mauricio Tavera y Luis David García Rendón certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento. Los analistas que prepararon este reporte no tienen posiciones en los valores mencionados. Los analistas fundamentales involucrados en la elaboración de este documento reciben compensaciones basadas en la calidad y precisión de este reporte y factores competitivos.

El precio objetivo incluido en este reporte refleja el desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Este desempeño podría estar relacionado con el método de valuación y con otros factores. El método fundamental de valuación utilizado por Prognosis se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas de análisis financiero que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Otros factores incluyen flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de inversionistas del momento adecuado para invertir, operaciones de fusiones y adquisiciones y el apetito del mercado en industrias específicas, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental. Asimismo, las proyecciones incluidas en este reporte están basadas en supuestos que pueden o no cumplirse. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Actualizaciones constantes pueden ser realizadas para cualquier emisora dependiendo de la periodicidad de eventos, anuncios, condiciones de mercado o cualquier otra información pública.

Este reporte está basado en información pública y fuentes que se consideran fidedignas; no se garantiza la precisión, veracidad o exhaustividad de dicha información. La información y las opiniones dentro de este reporte no constituyen una oferta para comprar o vender ni una invitación para hacer una oferta para comprar o vender cualquier valor u otro instrumento financiero. Este documento no provee asesoría personalizada y no toma en consideración estrategias y objetivos específicos de inversión, situación financiera, o necesidades particulares de cualquier persona que pueda recibir este reporte. El destinatario de este reporte debe tomar sus propias decisiones y considerarlo como un factor entre muchos en su toma de decisiones.

PEÑA VERDE

Quarterly Report 1Q17

Current Price MXN 10.17

2017 Target Price MXN 10.64 (no discount for illiquidity applied)

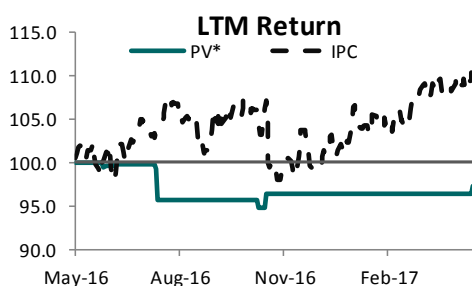
Wednesday, May 10, 2017

Spectacular First Quarter: Net income reached 500 million pesos, exceeding by 25% our estimate for all 2017

- Solid technical and operational results reached respectively +301 mp and +47 mp, reversing the losses in 1Q16. Written premiums advanced +18%.
- The net financial result rose +75% to +515 mp, supported by a strong performance of the investment portfolios.
- Net income of +500 mdp (EPS of 1.05 ps) is a record.

Key Data

Local Ticker	PV*
2017 Target Price	MXN 10.64
Last Price	MXN 10.17
Expected Return	4.6%
LTM Return PV*	-3%
Outstanding Shares (million)	476.7
Free Float	3.0%
Marketability	Low
Market Capitalization (MXN million)	MXN 4,848
LTM Price Range	(9.90 - 10.45)



	2013	2014	2015	2016
--	------	------	------	------

Valuation

P/E	65.7x	95.0x	7.9x	18.7x
P/BV	1.18x	1.32x	1.23x	1.13x

Estimates (MXN)

Gross Written Premiums	3,321	4,190	5,143	6,866
YoY%	-4.1%	26.2%	22.7%	33.5%
Net Premiums Retained	2,675	3,204	3,923	4,876
YoY%	-3.8%	19.8%	22.5%	24.3%
Underwriting income	461	287	270	126
YoY%	-8.9%	-37.7%	-6.0%	-53.4%
Net income	59	46	613	257
EPS	0.12	0.10	1.29	0.54
YoY%	-97%	-22%	1228%	-58%

Profitability

Combined Ratio	89.5%	97.0%	103.7%	107.4%
Acquisition Ratio	29.5%	28.3%	25.6%	27.0%
Claims Ratio	50.8%	58.7%	66.6%	68.0%
Operation Ratio	9.1%	10.0%	11.5%	12.4%

Regulatory changes and cost structure. The regulatory changes in 2016 that increased the PV* cost structure will be reversed in 2017. An example can be observed in the declining the claims ratio which reached 46.2% in the quarter, partly supported by a change in methodology in the calculation of claims incurred but not reported (IBNR).

Target Price. For now, conservatively, as our estimates have been exceeded, and because of the volatile nature of financial gains, we maintain our 2017 y-e target price at 10.64 pesos, equivalent to 1.06X the estimated controlling book value in 2017 and to 12.0x the expected EPS for that same year. This target price is based on the following estimates: an increase of +22% in written premiums, an improvement in the combined ratio vs 2016, to 96.0%, and a return on the investment portfolio of 9.75% (CETES + 300bp). We did not incorporate a discount due to the low trading volume of the shares.

Balance between growth and quality of risks. The company's challenge continues to be to increase its market share and scale, while controlling costs and operating expenses.

The only Mexican company with registration to write risks in the well-known Lloyd's market. Patria Corporate Member, Ltd., with an investment of 8.78 million pounds, reported a +55% quarterly increase in revenue.

Low capitalization and marketability. The market capitalization of the issuer is 4.805 billion pesos (bp), its trading volume is minimal and its free float is only 3%, which limits the universe of potential investors of PV*. However, following the acquisition of the 12.2% of the total outstanding shares in 4Q16, the purpose of adding a strategic partner becomes effective, potentially increasing the float and improving the visibility of the shares.

Relevant events 2017. We anticipate: (1) the ambitious telephone medical orientation call center project will enter a commercial phase, although currently small, it could be a major revenue generator in the future and (2)

the listing of the shares of *General de Seguros* will be withdrawn the Mexican Stock Exchange.

Risks. The main risks are: economic, competition, execution of new strategies and the behavior of the securities markets. Others may include: reinsurance costs, claims levels, liquidity, ceded reinsurance (counterparty, strategic partners) and credit risk in investments.

PEÑA VERDE

Quarterly Report 1Q17

Current Price MXN 10.17

2017 Target Price MXN 10.64 (no discount for illiquidity applied)

Wednesday, May 10, 2017

1. 1Q17 Report

Peña Verde's written premiums totaled 1,675 billion pesos (bp) in 1Q17, an increase of +18.2% y/y against the 1,417 bp in 1Q16. This variation is mainly explained by the dynamism of "General de Seguros", whose sales grew +9.8% y/y in 1Q16, reaching 823.4 million pesos (mp). The business lines with the greatest growth were: health, automobiles and fire.

On the other hand, the subsidiary "**Reaseguradora Patria**" reached sales of 697.2 mp, which represented a jump of +22.8%, due to the increase in written premiums by the following divisions: fire, agricultural and the refinancing of operations.

The subsidiary **Patria Corporate Member Ltd**, which operates since January 2016 in the Lloyd's market in London, reported sales equivalent to 304.4 mp.

Net increase in reserves. The variation of the reserve provision amounted 92.7 mp, +54.9% y/y, because of the implementation of the methodology for the constitution of the current risk reserve based on the Solvency II models.

Claims incurred fell -19.3% y/y to 579.3 mp and the claims ratio was 46.2%, which represents a drop of 28.9 percentage points compared to 1Q16. This is explained by the change in the methodology of the reserves for claims IBNR. The accident rate remains at a very low historical level.

The technical profit increased to 301.2 mp from a loss of 106.6 mp. This recovery is the result of: 1) a higher revenue, 2) lower increase in the risk reserve and 3) a decrease in claims.

Operating income was positive at 47.2 mdp vs. the loss of 322.4 million in 1Q16. This was a result of all the previous and a drop in net operating expenses amounting 124.8 mp.

The comprehensive financing result posted a gain of 514.7 mp, mainly due to an increase of +75.6% from investment valuation.

Finally, PV* reported a **net income** of 499.9 mp, which improves the loss of -103.1 mp from a year ago.

Total assets amounted to 18.237 bp, an increase of +16.9% y/y. Among the major changes in the year, there was an increase in investments in the securities market, an increase in accounting availability and reinsurers.

Stockholders' equity. As of March 2017, the stockholders' equity reached 4.825 bp, + 15.2% y/y.

Company's description:

PV* is a holding company. Its main business consists in managing its subsidiary companies General de Seguros and Reaseguradora Patria through a third subsidiary, "Servicios Administrativos Peña Verde", with the purpose of improving management, regulatory compliance and generating economies of scale. General de Seguros operates all insurance segments except for pensions in all states of the Mexican Republic. The company's health segment is managed by its subsidiary "General de Salud". Reaseguradora Patria provides reinsurance services in all its forms in Mexico, Latin America and the rest of the world.

PEÑA VERDE

Quarterly Report 1Q17

Current Price MXN 10.17

2017 Target Price MXN 10.64 (no discount for illiquidity applied)

Wednesday, May 10, 2017

Peña Verde's Annual Income Statement (million MXN)

	2014	2015	2016	2017f
Gross Written Premiums	4,190.0	5,142.6	6,865.5	8,375.9
Premiums Ceded	986.1	1,219.2	1,989.8	2,429.0
Net Premiums Retained	3,203.9	3,923.3	4,875.7	5,946.9
<i>Net Premiums Retained rate</i>	76%	76%	71%	71%
Net Increase in Provision for Unaccrued Premiums	314.7	107.0	367.3	448.1
Retention Premiums Accrued	2,889.2	3,816.3	4,508.3	5,498.8
Acquisition Costs	907.5	1,004.2	1,317.1	1,575.9
<i>Aquisition ratio</i>	28%	26%	27%	27%
Insurance claims incurred	1,694.9	2,542.5	3,065.5	3,271.8
<i>Claims ratio</i>	59%	67%	68%	60%
Underwriting (technical) income (loss)	286.9	269.6	125.7	651.1
Net Increase in Other Technical Reserves	282.9	330.8	90.1	475.7
Gross Income	4.3	-61.0	35.6	269.0
Net Operating Expenses	320.1	451.3	604.9	594.7
<i>Operating ratio</i>	10%	12%	12%	10%
Operating income (loss)	-315.8	-512.3	-569.2	-325.7
Comprehensive Financing Result	363.6	1,369.7	920.8	921.9
Earnings before income tax	47.8	857.4	351.6	596.2
Income tax payment provision	-9.9	204.2	89.7	178.9
Income tax rate	-20.8%	23.8%	25.5%	30.0%
Net profit (loss)	46.2	613.1	256.6	417.3
Minority interest	11.6	40.1	5.3	8.6
Majority Net Profit	46.2	613.1	256.6	408.8
EPS	0.10	1.29	0.54	0.88
Number of shares (million)	476.7	476.7	476.7	476.7
Gross Written Premiums growth	26.2%	22.7%	33.5%	22.0%
Net profit growth	-22.4%	1228.1%	-58.1%	59.3%
EPS growth	-22.4%	1228.1%	-58.1%	62.6%
Cost index				
Aquisition Ratio	28.3%	25.6%	27.0%	26.5%
Claims Ratio	58.7%	66.6%	68.0%	59.5%
Operation Ratio	10.0%	11.5%	12.4%	10.0%
Combined Ratio	97.0%	103.7%	107.4%	96.0%
Other Indicators				
P/E	95.00x	7.92x	18.72x	11.51x
P/BV	1.32x	1.23x	1.13x	1.01x
BV per share	7.0	8.3	8.9	10.0
PV's share price	9.2	10.2	10.1	10.1
Balance Sheet Summary (million MXN)				
Assets	12,569	15,224	18,397	20,760
Investments	9,741	11,735	13,407	15,239
Liabilities	8,949	10,939	14,092	15,937
Total Equity	3,619	4,285	4,305	4,823
Shareholder's Equity (majority)	3,327	3,940	4,263	4,775

Source: Prognosis and BMV

Current Price MXN 10.17

2017 Target Price MXN 10.64 (no discount for illiquidity applied)

Wednesday, May 10, 2017



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- Over 30 years of direct experience analyzing debt and equity securities
- IPO and secondary market reports and promotion
- Solid team of analysts with experience in Wall Street, the "City", Latin America and Mexico
- Leader in the coverage of medium and small sized companies
- Renown independent provider of economic and financial forecasts

Carlos Fritsch

cfritsch@prognosismex.com

Mauricio Tavera

mtavera@prognosismex.com

Luis David García Rendón

ldgarciar@prognosismex.com

Rubí Grajales

rjgrajales@prognosismex.com



+52 (55) 5202 9964

+52 (55) 5202 95 71

Av. Paseo de las Palmas 755 - 901
Col. Lomas de Chapultepec 11000
México D.F.

Relevant information on Prognosis, its analysts and this report

The company Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) has been approved by the BMV (Mexican Stock Exchange) to act as an Independent Analyst and it is subject to the norms of the Internal Bylaws of the BMV. Such an approval by no means implies that Prognosis has been authorized or is supervised by the National Banking and Securities Commission (Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

The partners, analysts and the entire staff of Prognosis, represent that: (1) we are morally solvent, both in our professional activity and at a personal level; (2) we comply with the independence criteria indicated by the internal rules of the BMV, which among other criteria includes that we do not engage in brokerage activities for any issuer, and neither do we have a business relationship with said issuers; (3) we conform and comply at all times with the Professional Ethics Codes of the Mexican Stock Exchange community and Prognosis; (4) we are free of conflicts of patrimonial or economic interest with regard to the issuers we cover.

We, Carlos Fritsch, Mauricio Tavera and Luis David García Rendón certify that the opinions stated in this document are a faithful reflection of our personal opinion on the company(ies) or business(es) that are the subject of this report, its affiliates and/or the securities it has issued. Likewise, we certify that we haven't received, we don't receive and we will not receive any direct or indirect compensation whatsoever in exchange for stating any opinion on any specific regard in this document. The analysts who prepared this report have no positions in the aforementioned securities. The fundamental analysts involved in the preparation of this document receive compensations based on the quality and accuracy of this report and competitive factors.

The target price included in this report reflects the forecasted performance of the shares in a specific period. This performance may be related to the valuation method and other factors. The fundamental valuation method used by Prognosis is based in a combination of one or more generally accepted financial analysis methodologies that may include valuation using multiples, discounted cash flows (DCF), sum of the parts, liquidation value and any other methodology that may be adequate for each particular case. Other factors include the flow of general or specific news on the company, the perception of the investors regarding the right moment to invest, merger and acquisition operations and the appetite of the market in specific industries, among others. Any of these factors, or all of them combined, may lead to a recommendation that contradicts the one prescribed by the fundamental valuation on its own. Likewise, the forecasts included in this report are based on assumptions that may or not be realized. Past returns do not guarantee future returns. Constant updates may be published by any issuer depending on the frequency of the events, announcements, market conditions or any other public information.

This report is based on public information and sources considered trustworthy; we do not guarantee the accuracy, truthfulness or thoroughness of said information. The information and opinions in this report do not constitute an offer to buy or sell nor an invitation to make an offer to buy or sell securities or any other financial instrument. This document does not provide personalized advice and it doesn't take into consideration specific investment strategies and goals, financial situation, or particular needs of any person that may receive the report. The recipient of this report shall make his/her own decisions and consider it as a factor among many others in their decision making.