

PEÑA VERDE

Reporte Trimestral 3T16

Precio Actual: MXN 9.90

Precio Objetivo 2016: MXN 9.90

Precio Objetivo 2017: En revisión

lunes, 07 de noviembre de 2016

Las primas emitidas acumuladas en los primeros 9 meses del 2016 crecen +22.2% a/a, al tiempo que la utilidad de operación se recupera y la utilidad neta sigue evolucionando favorablemente con base en sólidos productos financieros

- Las primas emitidas crecen de manera sólida durante el 3T16, alcanzando un monto de 1,852.2 mp, creciendo +33.5% a/a.

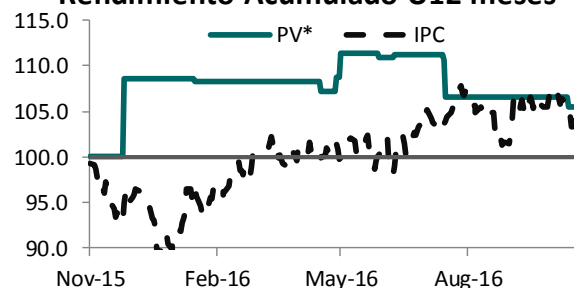
Datos Clave	
Clave Pizarra	PV*
Precio Objetivo 2016	MXN 9.90
Último Precio	MXN 9.90
Rend. Potencial	0.0%
Rend. UDM PV*	6%
Acciones en Circ. (millones)	476.7
Free Float	3.0%
Bursatilidad	Mínima
Val Capitalización (millones)	MXN 4,719
UDM Rango de Precios (MXN)	(9.20 - 10.45)

- Reporte acumulado al 3T16.** Primas emitidas crecen +22.2% a/a a 4,793.6 mp en los primeros 3 trimestre de 2016. La utilidad técnica disminuye -12.4% a/a a 257.4 mp, mientras que la pérdida de la operación alcanza -203.7 mp, mejorando respecto a la de -324.7 mp de los primeros 3 trimestres de 2015. Finalmente, el resultado neto aumentó +13.7% - 9m16/9m15- a 649.4 mp.

- Equilibrio entre crecimiento y calidad de riesgos.** A nuestro juicio, el reto clave de la compañía es aumentar su participación de mercado y escala, al tiempo que controla el índice de siniestralidad y los gastos operativos.

- Única empresa mexicana que logra registro para suscribir riesgos en el reconocido mercado de Lloyd's.** En diciembre pasado, PV* anunció la creación de la empresa *Patria Corporate Member, Ltd.*, con una inversión de 8.78 millones de libras esterlinas (~ 220 mdp). Creemos que esta alianza estratégica es resultado del buen gobierno corporativo de la emisora y de su solidez financiera. Representa la oportunidad de desarrollar líneas de productos en segmentos especializados (energía, aeroespacial, marítimo, satelital, arte y joyas, crédito al comercio internacional, entre otras), al tiempo que amplía y diversifica su capacidad de reaseguro.

Rendimiento Acumulado U12 meses



	2013	2014	2015	2016E
Valuacion				
P/U	65.7x	95.0x	7.9x	12.1x
P/VL	1.18x	1.32x	1.23x	1.13x
Estimados (MXN)				
Primas Emitidas	3,321	4,190	5,143	5,914
Var. %	-4.1%	26.2%	22.7%	15.0%
Primas Retenidas	2,675	3,204	3,923	4,485
Var. %	-4%	20%	22%	14%
Utilidad Técnica	461	287	270	558
Var. %	-8.9%	-37.7%	-6.0%	106.8%
Utilidad Neta	59	46	613	365
UPA	0.12	0.10	1.29	0.84
Var. %	-97%	-22%	1228%	-34%
Rentabilidad				
Índice Combinado	89.5%	97.0%	103.7%	96.9%
Índice de Adquisición	29.5%	28.3%	25.6%	25.9%
Índice de Siniestralidad	50.8%	58.7%	66.6%	61.0%
Índice de Operación	9.1%	10.0%	11.5%	10.0%

- Precio Objetivo.** La emisora cotiza actualmente al nivel de nuestro precio objetivo de 2016. Introduciremos un precio objetivo para el 2017, una vez que hayamos revisado las perspectivas de la compañía para el próximo año, a la luz de la nueva legislación de seguros y la ejecución de su estrategia de mediano plazo.

- Baja capitalización y bursatilidad.** El valor de capitalización de la emisora es de aproximadamente MXN 4,719 millones, su bursatilidad es mínima y su capital flotante de sólo 3%. Estas características limitan el universo de inversionistas potenciales de PV*.

- Riesgos.** Los principales riesgos de PV* 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.

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

Reporte Trimestral 3T16

Precio Actual: MXN 9.90

Precio Objetivo 2016: MXN 9.90

Precio Objetivo 2017: En revisión

lunes, 07 de noviembre de 2016

1.- Reporte al 3T16

Las primas emitidas de Peña Verde sumaron 1,852.5 mp un incremento de +33.5% en 3T16/3T15. De forma acumulada, en los primeros 9 meses del año, se observó un incremento de +22.2%, por un total de 4,793.6 millones de pesos (mp).

A partir de aquí el análisis se hace 9m16/9m15.

La subsidiaria General de Seguros acumuló a septiembre 2,595.8 mp, un incremento de +14.3% a/a, originado por el aumento de ventas en el ramo de "incendio"; además, la operación de "salud" se fortaleció por la entrada en vigor de la nueva Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas y por la colocación de un nuevo negocio. Las primas de Reaseguradora Patria se incrementaron en +19.7% en los primeros 3 trimestres de 2016, respecto al periodo equivalente de 2015, alcanzando 1,975.9 mp por el crecimiento de los ramos de incendio, diversos y terremotos.

Las primas cedidas se incrementaron fuertemente a 1,143.5 mp en los primeros 9 meses de 2016, mientras que las primas de retención devengadas fueron de 3,261.8 mp. Es importante mencionar que la diferencia entre las primas de retención y las primas devengadas se explica por la reserva de riesgos en curso y de fianzas en vigor, que ascendió a 388.3 millones de pesos, un aumento de +118.8% a/a. Este incremento fue resultado de un cambio en la metodología para la constitución de la reserva de riesgos en curso, con base en los modelos de solvencia II, adicionada por la reserva constituida por las primas suscritas por el sindicato 6125.

La pérdida técnica de 257.55 mp (versus 294.0 mp en los primeros 9 meses de 2015) se explica por el incremento en la reserva para obligaciones pendientes de cumplir por siniestros ocurridos y no reportados, el incremento de la reserva de riesgos en curso y por siniestros catastróficos. Además, los costos netos de siniestralidad subieron 20.9% a/a en los primeros 3 trimestres del año. Cabe mencionar que el índice de siniestralidad aumentó 1.1 puntos a 63.7%, por motivo del incremento de 140 mp en la reserva para obligaciones pendientes de cumplir por siniestros ocurridos y no reportados (IBNR) de Reaseguradora Patria, por el terremoto ocurrido en abril pasado en Ecuador y otros acontecimientos.

La pérdida de operación ascendió a -203.7 mp, registrándose favorablemente respecto a la pérdida acumulada de -324.7 a septiembre de 2015.

El resultado integral de financiamiento anotó una ganancia de 1,178.1 mp al 3T16, manteniéndose similar a la de 1,179.5 del año pasado.

Así, la utilidad del ejercicio sumó +649.4 mp en los primeros 3 trimestres de 2016, 13.7% superior a la del periodo equivalente de 2015.

A septiembre del 2016, el capital contable de la emisora asciende a 4,933.8 mp un incremento anual de +17.2% que corresponde a la utilidad generada en los últimos 12 meses.

Precio Objetivo

La buena evolución de las utilidades en 2016 parece augurar buenos resultados para el 2017. No obstante, introduciremos un precio objetivo par ese año, una vez que hayamos revisado las perspectivas de la compañía para el próximo año a la luz de la nueva legislación de seguros y la ejecución de su estrategia de mediano plazo.

PEÑA VERDE

Reporte Trimestral 3T16

Precio Actual: MXN 9.90

Precio Objetivo 2016: MXN 9.90

Precio Objetivo 2017: En revisión

lunes, 07 de noviembre de 2016

NOTA: LOS RESULTADOS NO SON COMPARABLES DE ACUERDO A LA COMPAÑÍA.

Estado de Resultados	3T16	3T15	3T16 vs 3T15 %
<i>(en millones de pesos nominales)</i>			
Primas Emitidas	1,852.2	1,387.3	33.5%
Primas Cedidas	456.1	332.2	37.3%
Primas de Retención	1,396.1	1,055.1	32.3%
Primas de Retención Devengadas	1,277.1	1,067.4	19.6%
(-) Costo Neto de Adquisición	320.8	248.2	29.3%
(-) Costo Neto de Siniestralidad, Reclamaciones y Otras Obligaciones Contractuales	701.0	694.2	1.0%
Utilidad (Pérdida) Técnica	319.2	125.0	155.4%
Utilidad (Pérdida) Bruta	298.0	28.7	938.1%
(-) Gastos de Operación Netos	226.3	170.4	32.8%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	71.7	(141.7)	N.D.
Resultado Integral de Financiamiento	203.0	681.7	-70.2%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	234.1	338.9	-30.9%
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	(0.7)	20.8	N.D.
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	234.1	338.9	-30.9%

Fuente: PV y Prognosis

Estado de Resultados (Datos acumulados)	ene-sep 2016	ene-sep 2015	2016 vs 2015 %
<i>(en millones de pesos nominales)</i>			
Primas Emitidas	4,793.6	3,921.4	22.2%
Primas Cedidas	1,143.5	914.2	25.1%
Primas de Retención	3,650.1	3,007.2	21.4%
Primas de Retención Devengadas	3,261.8	2,829.7	15.3%
(-) Costo Neto de Adquisición	926.2	763.2	21.4%
(-) Costo Neto de Siniestralidad, Reclamaciones y Otras Obligaciones Contractuales	2,142.0	1,772.5	20.9%
Utilidad (Pérdida) Técnica	257.4	294.0	-12.4%
Utilidad (Pérdida) Bruta	318.4	30.2	954.8%
(-) Gastos de Operación Netos	522.1	354.9	47.1%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	(203.7)	(324.7)	-37.3%
Resultado Integral de Financiamiento	1,178.1	1,179.5	-0.1%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	649.4	571.3	13.7%
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	42.2	32.7	29.2%
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	649.4	571.3	13.7%

Fuente: PV y Prognosis

PEÑA VERDE

Reporte Trimestral 3T16

Precio Actual: MXN 9.90

Precio Objetivo 2016: MXN 9.90

Precio Objetivo 2017: En revisión

lunes, 07 de noviembre de 2016

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

	2014	2015	2016f	2017f
Primas Emitidas	4,190.0	5,142.6	5,913.9	6,446.2
(-) Cedidas	986.1	1,219.2	1,428.6	1,562.9
De Retención	3,203.9	3,923.3	4,485.3	4,883.3
<i>Índice de Retención</i>	76%	76%	76%	76%
(-) Incremento Neto de la Reserva de Riesgos	314.7	107.0	80.2	205.1
Primas de Retención Devengadas	2,889.2	3,816.3	4,405.1	4,678.2
(-) Costo Neto de Adquisición	907.5	1,004.2	1,160.5	1,261.9
<i>Índice de Adquisición</i>	28%	26%	26%	26%
(-) Costo Neto de Siniestralidad	1,694.9	2,542.5	2,687.1	2,853.7
<i>Índice de Siniestralidad</i>	59%	67%	61%	61%
Utilidad (Pérdida) Técnica	286.9	269.6	557.5	562.6
(-) Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	282.9	330.8	375.4	406.9
Utilidad (Pérdida) Bruta	4.3	-61.0	182.3	155.8
(-) Gastos de Operación Netos	320.1	451.3	448.5	490.5
<i>Índice de Operación</i>	10%	12%	10%	10%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	-315.8	-512.3	-266.3	-334.7
Resultado Integral de Financiamiento	363.6	1,369.7	1,450.0	921.9
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	47.8	857.4	1,183.7	587.2
(-) Provisión para el pago del Impuestos a la Utilidad	-9.9	204.2	355.1	176.1
TASA IMPOSITIVA	-20.8%	23.8%	30.0%	30.0%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	46.2	613.1	828.6	411.0
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	11.6	40.1	74.6	37.0
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	46.2	613.1	754.0	374.0
UPA	0.10	1.29	1.74	0.86
Número de Acciones (millones)	476.7	476.7	476.7	476.7
Crecimiento en Ingresos (primas emitidas)	26.2%	22.7%	15.0%	9.0%
Crecimiento de utilidades	-22.4%	1228.1%	23.0%	-50.4%
Crecimiento en UPA	-22.4%	1228.1%	35.2%	-50.4%
Otros Rubros e Indicadores				
P/U	95.00x	7.92x	5.86x	11.81x
P/BV	1.32x	1.23x	1.01x	0.99x
VL por acción	7.0	8.3	10.1	10.2

PEÑA VERDE

Reporte Trimestral 3T16

Precio Actual: MXN 9.90

Precio Objetivo 2016: MXN 9.90

Precio Objetivo 2017: En revisión

lunes, 07 de noviembre de 2016



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

Fernando Lamoyi
flamoyi@prognosismex.com

Mauricio Tavera
mtavera@prognosismex.com

Rubí Grajales
rigrhajales@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, Fernando Lamoyi y Mauricio Tavera 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 3Q16

Current Price: MXN 9.90

2016 Target Price: MXN 9.90

2017 Target Price: Under review

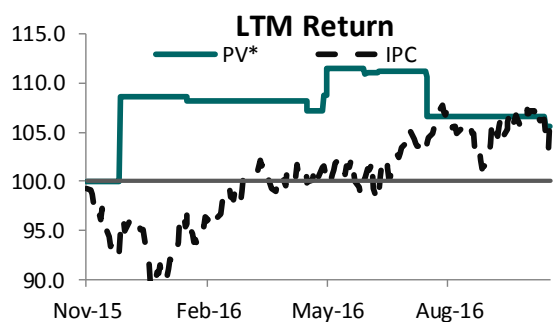
Monday, November 07, 2016

Written premiums grew +22.2% YoY in the first nine months of 2016, while operating income recovered and net income continues to improve favorably based on strong financial products.

- **Written premiums grew significantly +33.5% YoY in 3Q16, reaching 1,852.2 mp.**

Key Data

Local Ticker	PV*
2016 Target Price	MXN 9.90
Last Price	MXN 9.90
Expected Return	0.0%
LTM Return PV*	6%
Outstanding Shares (million)	476.7
Free Float	3.0%
Marketability	Low
Market Capitalization (MXN million)	MXN 4,719
LTM Price Range	(9.20 - 10.45)



	2013	2014	2015	2016F
Valuation				
P/E	65.7x	95.0x	7.9x	12.1x
P/BV	1.18x	1.32x	1.23x	1.13x
Estimates (MXN)				
Gross Written Premiums	3,321	4,190	5,143	5,914
YoY%	-4.1%	26.2%	22.7%	15.0%
Net Premiums Retained	2,675	3,204	3,923	4,485
YoY%	-3.8%	19.8%	22.5%	14.3%
Underwriting income	461	287	270	558
YoY%	-8.9%	-37.7%	-6.0%	106.8%
Net income	59	46	613	365
EPS	0.12	0.10	1.29	0.84
YoY%	-97%	-22%	1228%	-34%
Profitability				
Combined Ratio	89.5%	97.0%	103.7%	96.9%
Acquisition Ratio	29.5%	28.3%	25.6%	25.9%
Claims Ratio	50.8%	58.7%	66.6%	61.0%
Operation Ratio	9.1%	10.0%	11.5%	10.0%

- **Jan-September 2016 data.** Written premiums grew +22.2% YoY 4,793.6 mp in the first 3 quarter of 2016. Technical profit decreased -12.4% YoY to 257.4 mp, while the operating loss reached -203.7 mp, improving vs the loss of 324.7 mp in the first 3 quarters of 2015. Finally, net income increased +13.7% YoY to 649.4 mp.
- **Balance between growth and risk quality.** In our opinion, the main challenge for the company is to increase its market share and scale, while controlling the claims ratio and operating expenses.
- **Low capitalization and trading volume.** The market capitalization of the company is approximately MXN 4,767 million, its trading volume is minimal and its free float is about 3%, these features limit the universe of potential investors in PV*.
- **PV* is the only Mexican company to achieve registration at the prestigious Lloyd's market to subscribe risks.** Last December, PV* announced the creation of a company named "Patria Corporate Member, Ltd.", with an investment of 8.78 million pounds (~220 mp). We believe that this strategy/alliance is the result of a good corporate governance by the management and the company's financial strength. It represents an opportunity to develop product lines in specialized fields (energy, aircrafts, maritime, satellites, art and jewelry, international trade credit, among others), while the company expands and diversifies its reinsurance capacity.
- **Target Price.** The PV shares are currently trading at the level of our 2016 target price. We will introduce a target price for 2017, once we have revised the company's outlook for next year, considering the new insurance legislation and the implementation of its strategy in the medium term.
- **Risks.** The main risks faced by PV* are economic, competition, the implementation of new strategies and the behavior of financial markets. Others risks include the cost of reinsurance, claims rate, liquidity, loans (counterpart, strategic partners) and credit investments.

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 3Q16

Current Price: MXN 9.90

2016 Target Price: MXN 9.90

2017 Target Price: Under review

Monday, November 07, 2016

1.- 3Q16 Report

PV written premiums totaled 1,852.5 million pesos (mp) in 3Q16, a +33.5% YoY increase. Written premiums rose +22.2% in the first 3 quarters of 2016, to 4,793.6 mp.

General de Seguros (subsidiary) accumulated 2,595.8 mp, a +14.3% YoY increase, originated by the increase of sales in the "fire" branch, in addition, the "health" operation was strengthened with the implementation of the new Insurance Institutions Law and the consolidation of a new business. *Reaseguradora Patria* written premiums increased by +19.7% in the first 3 quarters of 2016, compared to the equivalent period of 2015, reaching 1,975.9 mp, driven by growth in fire, diverse and earthquakes business lines.

Ceded premiums increased sharply to 1,143.5 mp in the January-September period of 2016, while retention premiums accrued totaled 3,261.8 mp. It is noteworthy, that the difference between the retained premiums and earned premiums are explained by the unexpired risks reserve, which amounted to 388.3 million pesos, a +118.8% YoY jump. This increase resulted from a change in the methodology for the establishment of the unexpired risks reserve, based on Solvency II models, added the reserve constituted by written premiums by the syndicate 6125.

The technical loss of -257.5 mp (vs +294.0 mp in the first 3 quarters of 2015), is explained by the increase in the reserve for unliquidated and unreported claims, the increase in the risk reserve in progress and higher catastrophic claims. In addition, net claims costs rose +20.9% YoY in the first 9 months of 2016. It is noteworthy that the claims ratio increased +1.1 points, to 63.7%, due to the increase of 140 mp in the reserve to meet outstanding obligations for claims incurred but unreported (IBNR) of "Reaseguradora Patria", the earthquake that hit Ecuador last April and other events.

Operating loss amounted to -203.7 mp in the January September period of 2016, improving vs the loss of -324.7 in the same period of 2015.

The comprehensive financing cost recorded a gain of +1,179.5 mp in the first 9 months of 2016, remaining similar the figure of +1,179.5 in 2015.

Thus, net income totaled +649.4 mp in the first 3 quarters of 2016, +13.7% higher than that of the equivalent period of 2015.

Stockholders equity rose +17.2% YoY to 4,933.8 mp in 3Q16, corresponding to the net income generated in the last 12 months.

Target Price

The good performance of the earnings in 2016 may predict good results for 2017. However, we will introduce a target price for 2017, once we have revised the company's outlook for next year considering the new insurance legislation and the implementation of its strategy in the medium term.

PEÑA VERDE

Quarterly Report 3Q16

Current Price: MXN 9.90

2016 Target Price: MXN 9.90

2017 Target Price: Under review

Monday, November 07, 2016

NOTICE: THE FIGURES OF 2016 ARE NOT COMPARABLE AGAINST THOSE OF 2015.

Income Statement	3Q16	3Q15	3Q16 vs 3Q15 %
<i>(in current million pesos)</i>			
Gross Written Premiums	1,852.2	1,387.3	33.5%
Premiums Ceded	456.1	332.2	37.3%
Net Premiums Retained	1,396.1	1,055.1	32.3%
Retention Premiums Accrued	1,277.1	1,067.4	19.6%
(-) Acquisition Costs	320.8	248.2	29.3%
(-) Insurance claims incurred	701.0	694.2	1.0%
Underwriting (technical) income (loss)	319.2	125.0	155.4%
Gross Income	298.0	28.7	938.1%
(-) Net Operating Expenses	226.3	170.4	32.8%
Operating income (loss)	71.7	(141.7)	N.A.
Comprehensive Financing Result	203.0	681.7	-70.2%
Net Profit/Loss	234.1	338.9	-30.9%
Majority Net Profit	(0.7)	20.8	N.D.
Minority Interest	234.1	338.9	-30.9%

Source: PV y Prognosis

Income Statement	Jan-Sep 2016	Jan-Sep 2015	2016 vs 2015 %
<i>(in current million pesos)</i>			
Gross Written Premiums	4,793.6	3,921.4	22.2%
Premiums Ceded	1,143.5	914.2	25.1%
Net Premiums Retained	3,650.1	3,007.2	21.4%
Retention Premiums Accrued	3,261.8	2,829.7	15.3%
(-) Acquisition Costs	926.2	763.2	21.4%
(-) Insurance claims incurred	2,142.0	1,772.5	20.9%
Underwriting (technical) income (loss)	257.4	294.0	-12.4%
Gross Income	318.4	30.2	954.8%
(-) Net Operating Expenses	522.1	354.9	47.1%
Operating income (loss)	(203.7)	(324.7)	N.A.
Comprehensive Financing Result	1,178.1	1,179.5	-0.1%
Net Profit/Loss	649.4	571.3	13.7%
Majority Net Profit	42.2	32.7	29.2%
Minority Interest	649.4	571.3	13.7%

Source: PV y Prognosis

PEÑA VERDE

Quarterly Report 3Q16

Current Price: MXN 9.90

2016 Target Price: MXN 9.90

2017 Target Price: Under review

Monday, November 07, 2016

Peña Verde's Annual Income Statement (million MXN)

	2014	2015	2016f	2017f
Gross Written Premiums	4,190.0	5,142.6	5,913.9	6,446.2
Premiums Ceded	986.1	1,219.2	1,428.6	1,562.9
Net Premiums Retained	3,203.9	3,923.3	4,485.3	4,883.3
<i>Net Premiums Retained rate</i>	76%	76%	76%	76%
Net Increase in Provision for Unaccrued Premiums	314.7	107.0	80.2	205.1
Retention Premiums Accrued	2,889.2	3,816.3	4,405.1	4,678.2
Acquisition Costs	907.5	1,004.2	1,160.5	1,261.9
<i>Acquisition ratio</i>	28%	26%	26%	26%
Insurance claims incurred	1,694.9	2,542.5	2,687.1	2,853.7
<i>Claims ratio</i>	59%	67%	61%	61%
Underwriting (technical) income (loss)	286.9	269.6	557.5	562.6
Net Increase in Other Technical Reserves	282.9	330.8	375.4	406.9
Gross Income	4.3	-61.0	182.3	155.8
Net Operating Expenses	320.1	451.3	448.5	490.5
<i>Operating ratio</i>	10%	12%	10%	10%
Operating income (loss)	-315.8	-512.3	-266.3	-334.7
Comprehensive Financing Result	363.6	1,369.7	1,450.0	921.9
Earnings before income tax	47.8	857.4	1,183.7	587.2
Income tax payment provision	-9.9	204.2	355.1	176.1
Income tax rate	-20.8%	23.8%	30.0%	30.0%
Net profit (loss)	46.2	613.1	828.6	411.0
Minority interest	11.6	40.1	74.6	37.0
Majority Net Profit	46.2	613.1	754.0	374.0
EPS	0.10	1.29	1.74	0.86
Number of shares (million)	476.7	476.7	476.7	476.7
Gross Written Premiums growth	26.2%	22.7%	15.0%	9.0%
Net profit growth	-22.4%	1228.1%	23.0%	-50.4%
EPS growth	-22.4%	1228.1%	35.2%	-50.4%
Other Indicators				
P/E	95.00x	7.92x	5.86x	11.81x
P/BV	1.32x	1.23x	1.01x	0.99x
BV per share	7.0	8.3	10.1	10.2



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

Fernando Lamoyi

lamoyi@prognosismex.com

Mauricio Tavera

mtavera@prognosismex.com

Rubí Grajales

rigrjales@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 and Fernando Lamoyi 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.