

Peña Verde

Precio actual: MXN 10.18
Valor Patrimonial: MXN 18.54
Precio objetivo 12 meses: MXN 10.18
(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

Notable recuperación tras la fuerte pérdida del 1T20, asociada al Covid 19, muestra la resiliencia de la compañía

- **Sólidos números operativos y recuperación de los productos financieros, hace que la pérdida neta del 2020 sea de 130 mp, muy inferior a nuestra estimación.**
- **Estelar comportamiento de la Reaseguradora Patria cuya emisión de primas sube 42% en el año, señala el nivel de ambición de la administración. Por su parte, la General de Seguros se estabiliza de la mano de buen control de costos y gastos.**
- **En un año difícil se dio inicio al Plan de Transformación 2020-2025, con avances importantes en la parte digital y organizacional. La mejoría en el área de relación con inversionistas es muy evidente y refleja el compromiso de la compañía con el mercado de valores.**
- **Para 2021 estimamos primas emitidas de 11,333 millones de pesos, un índice combinado ajustado de 98.0% y una utilidad neta de 80 mp.**
- **PV introdujo el concepto de “Patrimonio”, sumando al capital contable el 60% de la reserva catastrófica. Así, el valor en libros por acción estimado para 2021 es de 10.1 pesos, mientras que el valor patrimonial al 4T20 es de 18.54 pesos.**

Peña Verde

Precio actual: MXN 10.18
 Valor Patrimonial: MXN 18.54
 Precio objetivo 12 meses: MXN 10.18
 (Sin descuento por riesgo de iliquidez).



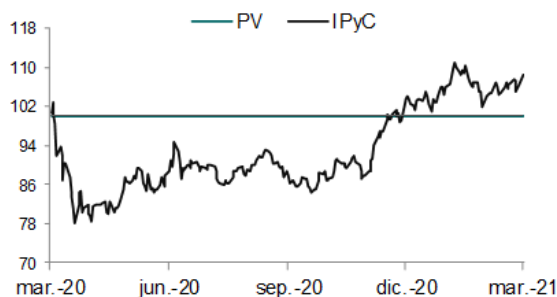
Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

Datos Clave

Clave Pizarra	PV* MM
Exchange	BMV
Precio Objetivo 12 Meses	MXN 10.18
Último Precio	MXN 10.18
Rend. Potencial	0.0%
Rendimiento 12 Meses de Dividendo	0.0%
Rendimiento de Dividendo Esperado	0.0%
Rendimiento Total Potencial	0.0%
Rendimiento 12 meses de PV*	0.0%
UDM Rango de Precios (MXN)	(10.18 - 10.18)
Acciones en Circ. (millones)	476.7
Free Float	1.22%
Bursatilidad	Mínima
Val. Capitalización (USD millones)	USD 234.91
PU (12 meses)	-36.7X
P/VL	1.0X
Página Oficial	www.corporativopv.mx

Rendimiento 12 meses vs IPyC



	2018	2019	2020	2021e
Valuación				
P/U	-8.7x	10.9x	-36.7x	60.5x
P/VL	1.1x	1.0x	1.0x	1.0x
ROE	-13.3%	9.4%	-2.8%	1.7%
Estimados (MXN millones)				
Primas Emitidas	7,259	8,163	10,210	11,333
Var. %		12.4%	25.1%	11.0%
Primas de Retención	5,908	6,615	8,070	8,956
Var. %		12.0%	22.0%	11.0%
Utilidad Técnica	680	796	815	1,017
Var. %		17.1%	2.4%	24.8%
Utilidad Neta	-561	446	-132	80
YoY%		N.A.	N.A.	N.A.
UPA (UDM)	-1.2	0.9	-0.3	0.2
Var. %		N.A.	N.A.	N.A.
Estructura de Costos				
Índice Combinado Ajustado	96.9%	101.4%	101.2%	98.0%
Índice de Adquisición	31.5%	30.0%	31.7%	30.5%
Índice de Siniestralidad	56.5%	57.1%	57.5%	57.0%
Índice de Operación	8.9%	14.3%	11.9%	10.5%

Fuente: Peña Verde, Bloomberg y pronósticos de Prognosis

Nota: Índice combinado ajustado se calcula sobre primas devengadas a retención

N.A.: no aplica

- Resultados 2020/2019¹.** Las primas emitidas sumaron 10,210 mp (millones de pesos), un aumento de +25.1%, impulsado por la explosión en las primas emitidas del negocio de reaseguro (+42%), que compensaron la ligera caída en las primas de General de Seguros. La utilidad técnica subió +2.4% a 815 mp; mientras que, los gastos operativos aumentaron +36.1% con una pérdida operativa de -1,030 mp. Por otro lado, el resultado integral de financiamiento anotó ganancias por 884 mp, que contrastan desfavorablemente con las ganancias de 1,343 mp en 2019. Así, en 2020 la pérdida neta se situó en 132mp, mucho menor a nuestra expectativa de 417 mp.

- Estimaciones 2021.** Guiados por la compañía, prevemos que las primas consolidadas de PV* crezcan ~11%. Ello asume la atemperación del fuerte ritmo del crecimiento en Patria Re en 2020 y la recuperación gradual de la General de Seguros, tras la reestructura organizacional. Anticipamos también, que el índice combinado ajustado se ubicará alrededor de 98.0%, mejorando respecto a 2020, en línea con la desaceleración de la emisión de primas. Así, con un comportamiento esperado en la plusvalía de la cartera de alrededor de 4.9%, llegamos a una utilidad neta estimada de 80 mp, una UPA de 0.2 pesos.

- Plan 2020-2025.** A pesar de la emergencia por el Covid 19, la compañía mantuvo la ejecución de su plan de transformación digital, cultural y organizacional para catalizar el crecimiento en el mediano plazo. Dicho plan propone, "generar valor, consolidar un crecimiento sólido y sostenible y buscar una mayor visibilidad en el mercado de valores con el fin de acceder a mayores fuentes de financiamiento que permitan apalancar el crecimiento futuro".

- Administración de Riesgos.** La compañía se visualiza a sí misma como un especialista en administración de riesgos y planea capitalizar esta experiencia, incluido un exitoso manejo histórico de sus portafolios de inversión, en el futuro.

- Baja capitalización y bursatilidad.** El valor de capitalización de la emisora es de aproximadamente MXN 4,853 millones, su bursatilidad es mínima y su capital flotante de sólo 1.2%, lo que limita el universo de inversionistas potenciales de PV*.

- Compromiso con el mercado de valores.** La compañía está abierta a posibilidades para aumentar su capital flotante y a otras acciones que mejoren la bursatilidad de la acción en el futuro. En los hechos, han desarrollado un área de relaciones con inversionistas profesional y abierta a los cuestionamientos del mercado.

- Precio Objetivo.** Dada la falta de operación de los títulos, el precio de la acción se ha mantenido en 10.18 ps por largo tiempo. Creemos que es razonable estimar que este precio se mantendrá durante el 2021. Hacemos notar que es muy similar al valor en libros por acción que estimamos para el cierre del 4T21. Este múltiplo es ligeramente inferior al múltiplo implícito que resulta del modelo de Damodaran, que es de 1.05X. No incorporamos, sin embargo, el descuento por iliquidez de la emisora, que suele ser significativo.

- 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 y de crédito en sus inversiones.

¹ Nota: Las cifras presentadas en el informe son preliminares. No incluyen el cuarto trimestre de 2019 y 2020 de Patria Corporate Member LTD dada la diferencia en tiempos de reporte de la operación en Reino Unido.

1. Reporte al 4T20, cifras preliminares²

Estado de Resultados	Cifras acumuladas			Cifras de acumuladas		
	4T20	4T19	Variación anual	4T20	4T19	Variación anual
Primas Emitidas	10,210	8,163	+25.1%	3,204	2,493	+28.5%
Primas de Retención	8,070	6,615	+22.0%	2,416	1,966	+22.9%
Primas de Retención Devengadas	7,574	6,184	+22.5%	1,981	1,686	+17.5%
Costo de Adquisición	2,404	1,858	+29.4%	688	509	+35.0%
Costo de Siniestralidad	4,355	3,530	+23.4%	966	722	+33.8%
Utilidad (Pérdida) Técnica	815	796	+2.4%	327	454	-28.1%
Gastos de Operación Netos	903	885	+2.1%	380	297	+27.8%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	-1,030	-757	+36.1%	-240	36	N.A.
Resultado Integral de Financiamient	884	1,343	-34.2%	685	428	+60.0%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-132	446	N.A.	277	392	-29.4%
<i>Índice de Adquisición</i>	29.8%	28.1%	+170 pb	28.5%	25.9%	+257 pb
<i>Índice de Siniestralidad</i>	57.5%	57.1%	+42 pb	48.8%	42.8%	+595 pb
<i>Índice de Operación</i>	8.8%	10.8%	-199 pb	11.9%	11.9%	-06 pb
Índice Combinado Consolidado	96.1%	96.0%	+13 pb	89.1%	80.7%	+845 pb
Índice Combinado Ajustado	101.2%	101.4%	-26 pb	102.7%	90.7%	+1,200 pb
<i>Inversiones (1)</i>	17,947.0	15,882.2	13.0%			
<i>Reserva catastrófica (1)</i>	6,921.2	5,563.0	24.4%			
Patrimonio (1)(2)	8,630.5	7,740.5	11.5%			

Fuente: Prognosis con base en PV

(1) Inversiones, Reserva Catastrófica y Patrimonio 2019 con cifras a diciembre 2019

(2) Patrimonio = Capital + (Reservas Catastrófica x 60%)

Nota: Índice Combinado Ajustado se calcula sobre Primas de Retención

Devengadas

N.A.: no aplica

Las primas emitidas de Peña Verde alcanzaron los 3,204 millones de pesos (mdp) en el 4T20, un incremento anual de +28.5% frente a los 2,493 mdp del 4T19. Esta variación se explica principalmente por el crecimiento anual de +41.3% y +7.4% en Reaseguradora Patria y General de Seguros, respectivamente.

En el acumulado del año, las primas emitidas de Peña Verde sumaron 10,210 mdp en 2020, lo que representó un aumento de +25.1% anual respecto al monto de 8,163 mdp en 2019, derivado principalmente por el buen dinamismo de la Reaseguradora Patria, que alcanzó 7,311.2 millones de primas emitidas (un aumento de +41.9% anual) que compensó el ligero decremento de General de Seguros, el cual, emitió primas por 2,551.3 millones de pesos, una caída menor a 1% respecto al año previo, originado principalmente por “la caída de los ramos automóbiles y daños, los cuales decrecieron 109.2 mdp y 20.7 mdp, respectivamente, mismas que fueron parcialmente compensadas por un incremento en los ramos de salud y vida”.

² Nota: Las cifras presentadas en el informe son preliminares. No incluyen el cuarto trimestre de 2019 y 2020 de Patria Corporate Member LTD dada la diferencia en tiempos de reporte de la operación en Reino Unido.

El costo neto de adquisición consolidado de PV* fue de 688 mdp en 4T20, aumentando +35% respecto a lo obtenido en el mismo periodo del año anterior. En el acumulado del año, el costo neto de adquisición de PV* se situó en 2,404 mdp en 2020, que comparado con los 1,858 mdp en el 2019, mostró un fuerte aumento del +29.4%, resultado de un incremento en las comisiones por reaseguro que se pagan a las compañías cedentes y por mayores costos asociados con las coberturas de “exceso de pérdidas” que protegen la retención.

El costo neto de siniestralidad consolidado aumentó +33.8%, ubicándose en 966 mdp. La siniestralidad en el 4T20 avanzó principalmente por el incremento de la siniestralidad de Reaseguradora Patria y de General de Seguros. En el acumulado, el costo de siniestralidad de PV* creció +23.4%, ubicándose en 4,355.3 mdp. Con lo que el índice de siniestralidad ajustado de Peña Verde fue de 57.5%, mostrando un aumento de 4.2 puntos porcentuales.

La utilidad técnica en 2020 subió +2.4% a/a a 815 mdp. Asimismo, los **gastos de operación consolidados** sumaron 903 mdp y considerando el aumento en las reservas técnicas, PV registró una **pérdida operativa** de -1,030 mdp.

El resultado integral de financiamiento acumuló una ganancia por 884 mdp, que se compara desfavorablemente con la ganancia mayor de 1,343 mdp registrada en 2019 (-34.2% anual). Lo anterior resulta de “los efectos de la actual pandemia de Covid-19, en específico, por el impacto sobre los mercados accionarios y la caída en tasas”.

Como resultado de todo lo anterior para 2020, PV reportó una **pérdida neta** de 132 mdp debido, principalmente, “al impacto negativo de la pandemia en el desempeño del portafolio dentro de los mercados accionarios durante el 1T20, el cual, fue parcialmente compensado por mayores primas emitidas”. Cabe anotar que, con cifras no acumuladas, en el 4T20 la compañía anotó una utilidad neta de 277 mdp, gracias a un incremento en las primas emitidas y a un buen resultado integral de financiamiento.

Situación Financiera

Resumen del Balance General (MXN millones)

	4T20	%	4T19	%	Variación anual
Inversiones	17,882	67.2%	15,943	69.4%	+12.2%
Deudores	3,390	12.7%	2,494	10.9%	+35.9%
Reaseguradores y Reafianzadores	4,259	16.0%	3,546	15.4%	+20.1%
Otros Activos	516	1.9%	459	2.0%	+12.3%
Suma de Activo	26,609	100.0%	22,978	100.0%	+15.8%
Reservas Técnicas	16,392	61.6%	13,995	77.0%	+17.1%
Reaseguradores y Reafianzadores	3,181	12.0%	2,018	11.1%	+57.6%
Otros Pasivos	1,154	4.3%	1,139	6.3%	+1.3%
Suma del Pasivo	21,897	82.3%	18,186	79.1%	+20.4%
Suma del Capital	4,712	17.7%	4,792	20.9%	-1.7%
Suma del Pasivo y Capital	26,609	100.0%	22,978	100.0%	+15.8%

Fuente: Prognosis con base en GNP

Los **activos ascienden a 26,609** mdp que comparados con el cierre del año anterior aumentaron +15.8%. El aumento de las inversiones en valores mostró un saludable incremento de +12.2% en 2020.

Peña Verde

Precio actual: MXN 10.18
Valor Patrimonial: MXN 18.54
Precio objetivo 12 meses: MXN 10.18
(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

Capital contable. A diciembre de 2020 el capital contable mayoritario alcanzó un monto de 4,712 mdp (VL de 9.89 pesos por acción), una caída de -1.7% a/a.

2. Eventos relevantes en 2020

15 de enero de 2020. “La compañía anunció que, con efectos a partir del 01 de noviembre de 2019, el Mtro. Andrés Millán Drews se incorporó a Grupo Peña Verde como Vicepresidente de Gestión de Activos y Estrategia Financiera”.

15 de enero de 2020. “La compañía anunció que, con efectos a partir del 03 de febrero de 2020, María Cristina Rohde Faraudo, decidió retirarse de la Compañía después de más de 4 años como Director General de Servicios Administrativos de Peña Verde”.

15 de abril de 2020. “La Compañía anunció las medidas implementadas ante la emergencia sanitaria por Covid-19”.

02 de octubre de 2020. “La Compañía anunció que la revista Capital Finance International (CFI) otorgó a su subsidiaria Reaseguradora Patria el reconocimiento de Reasegurador más responsable México 2020”.

06 de noviembre de 2020. “AM Best Ratifica Calificaciones Crediticias de Peña Verde S.A.B., Reaseguradora Patria, S.A., General de Seguros, S.A.B y General de Salud, Compañía de Seguros, S.A”.

12 de noviembre de 2020. “Grupo Peña Verde anuncia el proceso de salida (run-off) de Patria Corporate Member en el Mercado de Reaseguros de Lloyd’s en Reino Unido”.

18 de noviembre de 2020. “Peña Verde S.A.B. se adhiere a la red del Pacto Mundial de Naciones Unidas – México 2020”.

18 de diciembre de 2020. “Peña Verde S.A.B anuncia cambios en su Consejo de Administración”.

3. Estimaciones 2021

Guiados por la Administración, creemos que las primas consolidadas pueden crecer a un ritmo de alrededor de 11% en 2021. Esta tasa sería la resultante de una atemperación del fuerte ritmo del crecimiento en el negocio de reaseguro en 2020 y la recuperación gradual de la General de Seguros, tras la reestructura organizacional. Por su parte, la subsidiaria *Patria Corporate Member LTD*, sólo mantendrá el negocio inercial, tras el proceso de salida (*run off*) del Mercado de reaseguros de Lloyd’s en el Reino Unido.

Asumimos una mejoría en la estructura de costos respecto al 2020, en línea con la reducción que anticipamos en el ritmo de las primas emitidas. El índice combinado ajustado que estimamos a 2021 es de 98.0%, compuesto por un índice de adquisición de 30.5%, índice de siniestralidad del 57% e índice de operación del 10.5%, niveles inferiores a los del 2019.

Prevedemos un rendimiento estimado de 4.9% sobre las inversiones consolidadas de PV. Usamos un supuesto conservador de 4%, para el portafolio de deuda (70%) y de 7% para el portafolio accionario (30%). Así llegamos a un RIF de 882 mp y a una utilidad neta de 80 mp al cierre del 2021, equivalente a una UPA de 0.2 pesos.

Peña Verde

Precio actual: MXN 10.18
Valor Patrimonial: MXN 18.54
Precio objetivo 12 meses: MXN 10.18
(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

4. Plan de negocios de Grupo Peña Verde a 5 años

Desde la publicación a la BMV del reporte de PV al 4T19, se hizo evidente que la atención al inversionista potencial en el mercado de valores se ha incrementado, dada la mayor y más clara información reportada.

Después de la conferencia con la administración -- fortalecida con nuevos integrantes con experiencia -- nos quedó claro que una transformación, no solo organizacional, sino cultural y modernizadora a través de compromisos de inversión en tecnología digital, está en marcha.

A pesar de la emergencia por el Covid 19, la compañía mantuvo la ejecución de su plan de transformación digital, cultural y organizacional para catalizar el crecimiento en el mediano plazo.

En el apartado de transformación digital el avance fue importante en la instauración del sistema ERP que arrojará información vital para la mejor gestión. La parte organizacional va tomando forma y el nuevo equipo comienza a aportar valor, según refiere la compañía. Por último, la transformación cultural se enfrentó al confinamiento y al uso extensivo del *home office*, pero se mantuvo el propósito de una mayor profesionalización de los procesos de suscripción y operación, con parámetros de medición que no existían antes.

El objetivo principal de la transformación que se plasmó en el Plan de Negocios a 5 años es generar valor para los accionistas, clientes y empleados de PV. De manera realista, el plan vislumbra que alrededor del 2023 la compañía podría estar creciendo a tasas elevadas y sostenidas, manteniendo una buena rentabilidad. Un objetivo adicional muy importante es el mejorar la visibilidad del Grupo y su relación con el mercado de valores para que éste sea un vehículo potencial que ayude a apalancar el crecimiento futuro. Con el tiempo, a nuestro juicio, ello redundará en acciones que, de manera gradual, incrementen la bursatilidad de los títulos de PV*.

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 10.18
 Valor Patrimonial: MXN 18.54
 Precio objetivo 12 meses: MXN 10.18
 (Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021e
Primas Emitidas	6,865	6,965	7,259	8,163	10,210	11,333
(-) Cedidas	1,990	1,444	1,351	1,548	2,140	2,377
De Retención	4,876	5,521	5,908	6,615	8,070	8,956
Índice de Retención	71.0%	79.3%	81.4%	81.0%	79.0%	79.0%
(-) Incremento Neto de la Reserva de Riesgos	367	497	224	431	496	806
Primas de Retención Devengadas	4,508	5,025	5,683	6,184	7,574	8,150
(-) Costo Neto de Adquisición	1,317	1,550	1,792	1,858	2,404	2,487
Índice de Adquisición	29.2%	30.9%	31.5%	30.0%	31.7%	30.5%
(-) Costo Neto de Siniestralidad	3,065	3,117	3,211	3,530	4,355	4,646
Índice de Siniestralidad	68.0%	62.0%	56.5%	57.1%	57.5%	57.0%
Utilidad (Pérdida) Técnica	126	357	680	796	815	1,017
(-) Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	90	349	689	668	941	929
Utilidad (Pérdida) Bruta	36	9	-9	128	-127	88
(-) Gastos de Operación Netos	605	720	503	885	903	853
Índice de Operación	13.4%	14.3%	8.9%	14.3%	11.9%	10.5%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	-569	-712	-512	-757	-1,030	-765
Resultado Integral de Financiamiento	921	1,368	-304	1,343	884	882
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	352	657	-816	586	-146	117
(-) Provisión para el pago del Impuestos a la Utilidad	90	63	-250	137	-20	35
Tasa Impositiva	25.5%	9.7%	30.6%	23.4%	13.7%	30.0%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	256.6	583	-561	446	-132	80
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	5.3	10	-6	4	6	2
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	256.6	583	-561	446	-132	80
UPA (UDM)	0.5	1.2	-1.2	0.9	-0.3	0.2
Número de Acciones (millones)	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7
<i>Crecimiento en primas emitidas</i>		+1.5%	+4.2%	+12.4%	+25.1%	+11.0%
<i>Crecimiento en primas de retención</i>		+13.2%	+7.0%	+12.0%	+22.0%	+11.0%
<i>Crecimiento en primas de retención devengadas</i>		+11.5%	+13.1%	+8.8%	+22.5%	+7.6%
<i>Crecimiento en utilidades</i>		+127.2%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
<i>Crecimiento en UPA</i>		+127.2%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Otros Rubros e Indicadores

	2016	2017	2018	2019	2020	2021e
ROE	6.0%	12.2%	-13.3%	9.4%	-2.8%	1.7%
P/U	18.7	8.3	-8.7	10.9	-36.7	60.5
P/Valor en Libros por Acción	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
Valor en Libros por Acción	9.0	10.2	9.0	10.1	9.9	10.1

Resumen del Balance (MXN millones)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021e
Activo	18,397	20,681	20,086	22,978	26,609	28,555
Inversiones	13,407	14,756	14,586	15,943	17,882	18,189
Pasivo	14,092	15,841	15,819	18,186	21,897	23,762
Reservas Técnicas	11,043	12,610	12,458	13,995	16,392	19,010
Capital Contable	4,305	4,840	4,267	4,792	4,712	4,792
Capital Mayoritario	4,263	4,792	4,228	4,748	4,676	4,756

Fuente: Prognosis con datos de la BMV

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte



- 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

Daniela Márquez
dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales
rgrajales@prognosismex.com



+52 (55) 1013 7353
+52 (55) 2922 5483

Campos Eliseos 400 Piso 601-B
Col. Polanco 11560
Ciudad de México

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 y Daniela Márquez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión 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.