

# Peña Verde

Precio actual: MXN 9.70  
 Valor Patrimonial\*: MXN 19.50  
 Precio objetivo 12 meses: MXN 9.30  
 (Sin descuento por riesgo de iliquidez).



## Reporte trimestral del 2T22

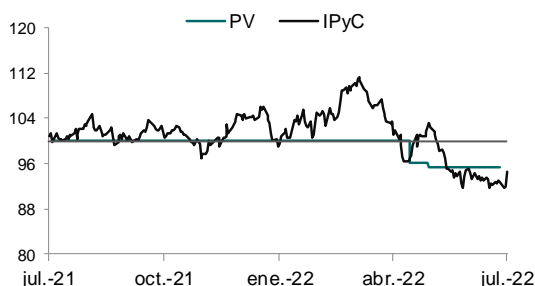
jueves, 04 de agosto de 2022

### Buen desempeño operativo, opacado por minusvalía en inversiones en el 1S22. Una pérdida neta es probable para todo el año. Bajamos precio objetivo, en línea con la reducción esperada en el valor del capital contable

#### Datos Clave

Clave Pizarra	PV* MM
Exchange	BMV
Precio Objetivo 12 Meses	MXN 9.30
Último Precio	MXN 9.70
Rend. Potencial	-4.1%
Rendimiento 12 Meses de Dividendo	0.0%
Rendimiento de Dividendo Esperado	0.0%
Rendimiento Total Potencial	-4.1%
Rendimiento 12 meses de PV*	-4.7%
UDM Rango de Precios (MXN)	(10.18 - 9.70)
Acciones en Circ. (millones)	476.7
Free Float	1.22%
Bursatilidad	Mínima
Val. Capitalización (USD millones)	USD 227.84
Página Oficial	www.corporativopv.mx

#### Rendimiento 12 meses vs IPyC



	2019	2020	2021	2022e
<b>Valuación</b>				
P/U	10.4x	-34.9x	14.5x	-13.2x
P/VL	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x
ROE	9.4%	-2.8%	6.8%	-8.0%

#### Estimados (MXN millones)

	2019	2020	2021	2022e
<b>Primas Emitidas</b>	8,163	10,210	11,844	13,503
Var. %		25.1%	16.0%	14.0%
<b>Primas de Retención</b>	6,615	8,070	9,689	10,802
Var. %		22.0%	20.1%	11.5%
<b>Utilidad Técnica</b>	796	815	942	951
Var. %		2.4%	15.6%	0.9%
<b>Utilidad Neta</b>	446	-132	320	-350
YoY%		N.A.	N.A.	N.A.
<b>UPA (UDM)</b>	0.9	-0.3	0.7	-0.7
Var. %		N.A.	N.A.	N.A.

#### Estructura de Costos

	2019	2020	2021	2022e
<b>Índice Combinado Ajustado</b>	101.4%	101.2%	100.7%	99.5%
Índice de Adquisición	30.0%	31.7%	32.2%	30.5%
Índice de Siniestralidad	57.1%	57.5%	57.3%	60.0%
Índice de Operación	14.3%	11.9%	11.2%	9.0%

Fuente: Peña Verde, Bloomberg y pronósticos de Prognosis

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

N.A.: no aplica

- Resultados al 1S22/1S21<sup>1</sup>.** Las primas emitidas sumaron 6,789.4 mdp, un incremento anual del 23.4%, en línea con nuestras estimaciones. La División de Reaseguros mantuvo su dinamismo creciendo +28.4% vs el 1S21, mientras la División de Seguros avanzó 16.5%. La utilidad técnica sumó +358 mdp, 33% inferior a nuestra estimación. La pérdida de operación fue de 488 mdp, por arriba de nuestro estimado; mientras que, el resultado integral de financiamiento registró una pérdida por 386 mdp. Así, la pérdida neta fue de 625 mdp.

- Estimaciones para 2022.** Las primas consolidadas de PV\* crecerían ~14.0%, en línea con el objetivo de ingresos para el 2025. Anticipamos que el índice combinado ajustado se ubicaría alrededor de 99.5%, considerando un aumento en siniestralidad que será más que compensado por menores gastos de adquisición y operativos. Con un RIF estimado de ~+300, mdp (anterior +1,000 mdp), sustancialmente menor que en 2021 por menores rendimientos de mercado esperados, llegamos a una pérdida neta estimada de -350 mdp. Dados los resultados en la primera mitad del año, esta estimación incorpora una mejoría en números operativos y una recuperación de los mercados accionarios en el 2S22.

- Plan 2020-2025.** La compañía continúa 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". El objetivo es llegar a 20 mil millones de pesos de ingresos en 2025, con una rentabilidad de doble dígito.

- Administración de Riesgos.** PV se visualiza como una 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 USD 228 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 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, que responde a los cuestionamientos del mercado.

- Precio Objetivo.** Dada la iliquidez de los títulos, el precio de la acción se mantiene en 9.70 pesos. Creemos que es razonable suponer que este precio se mantendrá en el futuro, pero preferimos usar como objetivo el valor en libros de la emisora estimado al cierre del 2022, de 9.30 pesos por acción. Este valor es muy inferior al valor patrimonial de PV, de 19.50 pesos. No incorporamos, sin embargo, el descuento por la 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.

\* Valor Patrimonial: La compañía calcula su valor patrimonial como Patrimonio= Capital + (Reserva Catastrófica + Reserva de Contingencia \* 60%).

<sup>1</sup> Las cifras presentadas en el informe son preliminares. No incluyen el primer trimestre 2021 y 2022 de Patria Corporate Member LTD dada la diferencia en tiempos de reporte de la operación en Reino Unido.

# Peña Verde

Precio actual: MXN 9.70  
Valor Patrimonial\*: MXN 19.50  
Precio objetivo 12 meses: MXN 9.30  
(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

### 1. Reporte sin auditar al 2T22

Estado de Resultados	Cifras acumuladas			Cifras desacumuladas		
	2T22	2T21	Variación anual	2T22	2T21	Variación anual
<b>Primas Emitidas</b>	6,789	5,503	+23.4%	3,919	3,224	+21.5%
<b>Primas de Retención</b>	5,628	4,523	+24.4%	3,325	2,564	+29.7%
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	5,342	4,236	+26.1%	2,883	2,288	+26.0%
Costo de Adquisición	1,716	1,306	+31.4%	974	727	+34.0%
Costo de Siniestralidad	3,269	2,242	+45.8%	1,922	1,208	+59.1%
<b>Utilidad (Pérdida) Técnica</b>	358	688	-48.0%	-13	353	N.A.
Gastos de Operación Netos	319	524	-39.2%	174	320	-45.6%
<b>Utilidad (Pérdida) de la Operación</b>	-488	-362	+34.7%	-482	-240	+100.6%
Resultado Integral de Financiamiento	-386	584	N.A.	-366	262	N.A.
<b>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio</b>	-625	187	N.A.	-623	30	N.A.
<i>Índice de Adquisición</i>	30.5%	28.9%	+161 pb	29.3%	28.4%	+94 pb
<i>Índice de Siniestralidad</i>	61.2%	52.9%	+825 pb	66.7%	52.8%	+1,387 pb
<i>Índice de Operación</i>	4.7%	9.5%	-484 pb	4.4%	9.9%	-548 pb
<b>Índice Combinado Consolidado</b>	<b>96.4%</b>	<b>91.3%</b>	<b>+502 pb</b>	<b>100.4%</b>	<b>91.1%</b>	<b>+933 pb</b>
<b>Índice Combinado Ajustado</b>	<b>99.3%</b>	<b>96.1%</b>	<b>+312 pb</b>	<b>106.5%</b>	<b>98.5%</b>	<b>+793 pb</b>
<i>Inversiones (1)</i>	20,543.1	20,617.6	-0.4%			
<i>Reserva catastrófica (1)</i>	7,978.7	7,580.6	5.3%			
<b>Patrimonio (1)(2)</b>	<b>9,288.1</b>	<b>9,602.4</b>	<b>-3.3%</b>			

Fuente: Prognosis con base en PV

(1) Inversiones, Reserva Catastrófica y Patrimonio 2021 con cifras a diciembre 2021

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

Nota: Índice Combinado Ajustado se calcula sobre Primas de Retención Devengadas

N.A.: no aplica

**Las primas emitidas de Peña Verde** sumaron 6,789 millones de pesos (mdp) en 1S22, un sólido incremento anual de +23.4% al monto de 5,503 mdp en 1S21. Durante el 2T22, las primas emitidas de PV sumaron 3,919 mdp, +21.5% respecto al 2T21. Esta variación se explica principalmente por el **dinamismo de Reaseguradora Patria**, que alcanzó ventas por 3,117 mdp, un aumento de +31.1% respecto al 2T21, resultado de la continuación en la estrategia de aumentar la participación en las plazas en las que opera mediante la ampliación de las líneas de negocio, “destacando los territorios de Ultramar, Caribe y Cono Sur”.

**Por su parte la División de Seguros** emitió primas por 831 mdp, un incremento de 58.1 mdp respecto al 2T21. Este crecimiento se atribuyó a los avances de las líneas de negocio de 1) salud, “generado por el seguimiento por parte del área comercial que pudo concretar diversos negocios nuevos y conversiones de todos los negocios cotizados” y, 2) autos, “que a pesar de no tener uno de los crecimientos anuales mayores, es el ramo que representa mayor parte del total de primas emitidas con un 41.3%, su crecimiento es debido a que el número de cotizaciones y conversiones para el negocio de autos individual continúa mejorando de forma significativa”.

# Peña Verde

Precio actual: MXN 9.70

Valor Patrimonial\*: MXN 19.50

Precio objetivo 12 meses: MXN 9.30

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

El **costo neto de adquisición** consolidado de PV\* fue de 1,716 mdp en el 1S22, que comparado con los 1,306 mdp en el 1S21, mostró un aumento de +31.4%, resultado de un incremento en las comisiones por reaseguro y refinanciamiento que se pagan a las compañías cedentes, el costo por las coberturas de los contratos no proporcionales y el ingreso por comisiones de reaseguro retrocedido.

El **costo neto de siniestralidad** consolidado aumentó +45.8%, ubicándose en 3,269 mdp. La siniestralidad aumentó, en Reaseguradora Patria principalmente en los ramos de vida, agro e incendio; mientras que, en General de Seguros principalmente en el ramo de autos. El índice de siniestralidad sobre primas devengas de Peña Verde fue de 61.2%, mostrando un incremento anual de 825 pb.

La **utilidad técnica (acumulada)** cerró el 1S22 en 358 mdp, una caída -48% a/a. Lo anterior se explica principalmente por el incremento en i) el costo de la siniestralidad y ii) el costo neto de adquisición y fue parcialmente compensado por el aumento de las primas emitidas.

Aunado a lo anterior, los **gastos de operación netos** sumaron 319 mdp, que comparados con los 524 mdp en el 1S21, mostraron una caída de -39.2%. Así, los **gastos de operación sobre primas emitidas** representaron 4.7% en el 1S22.

El **resultado integral de financiamiento** registró una pérdida por 386 mdp sobre un portafolio de 20,543.1 mdp. Este resultado se debió principalmente "al desempeño de los mercados accionarios durante los primeros meses de 2022, y a la subida acelerada de tasas afectando así la valuación de nuestras inversiones."

Como resultado de todo lo anterior, PV reportó una **pérdida neta** de 625 mdp. Este resultado se basa principalmente en el desempeño del portafolio dentro de los mercados accionarios.

### Situación Financiera

#### Resumen del Balance General (MXN millones)

	2T22	%	2T21	%	Variación anual
Inversiones	20,543	69.2%	18,461	65.9%	+11.3%
Deudores	3,224	10.9%	3,694	13.2%	-12.7%
Reaseguradores y Reafianzadores	4,427	14.9%	4,688	16.7%	-5.6%
Otros Activos	984	3.3%	521	1.9%	+88.7%
<b>Suma de Activo</b>	<b>29,684</b>	<b>100.0%</b>	<b>27,993</b>	<b>100.0%</b>	<b>+6.0%</b>
Reservas Técnicas	19,987	67.3%	17,384	74.4%	+15.0%
Reaseguradores y Reafianzadores	3,838	12.9%	3,858	16.5%	-0.5%
Otros Pasivos	735	2.5%	1,107	4.7%	-33.6%
<b>Suma del Pasivo</b>	<b>25,407</b>	<b>85.6%</b>	<b>23,364</b>	<b>83.5%</b>	<b>+8.7%</b>
<b>Suma del Capital</b>	<b>4,277</b>	<b>14.4%</b>	<b>4,629</b>	<b>16.5%</b>	<b>-7.6%</b>
Suma del Pasivo y Capital	29,684	100.0%	27,993	100.0%	+6.0%

Fuente: Prognosis con base en PV

Al cierre de junio 2022, los **activos ascendieron a 29,684** mdp que comparados con el cierre del 2T21 mostraron un incremento de +6.0%. Dentro de los mayores cambios en el año destacan el aumento de +11.3% en las inversiones, la caída de -12.7% en deudores y de -5.6% en reaseguradores y reafianzadores.

En cuanto a los **pasivos**, las reservas técnicas se incrementaron en +15.0% a 19,987 mdp en 2T22 vs. 2T21. Mientras que, el **capital contable** sumó 4,277 mdp (VL de 8.95 pesos por acción), una caída de -7.6% respecto al 2T21.

# Peña Verde

Precio actual: MXN 9.70  
Valor Patrimonial\*: MXN 19.50  
Precio objetivo 12 meses: MXN 9.30  
(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

### 2. Eventos relevantes

**31 de enero de 2022.** “Grupo Peña Verde anuncia cambios en su Estructura Organizacional”.

**16 de febrero de 2022.** “Grupo Peña Verde anuncia actualización y reenvío de información a la CNBV y BMV”.

**27 de abril de 2022.** “Peña Verde S.A.B. anuncia la publicación de su primera “Autoevaluación del Nivel de Madurez en Sustentabilidad” en la Bolsa Mexicana de Valores”.

**30 de mayo de 2022.** “Fitch Ratings afirma las calificaciones de Peña Verde y de sus subsidiarias Reaseguradora Patria, General de Seguros y General de Salud”.

**31 de mayo de 2022.** “Grupo Peña Verde lamenta el sensible fallecimiento de Don José Salvador Martínez Cervantes, miembro del Consejo de General de Salud”.

**22 de junio de 2022.** “Grupo Peña Verde anuncia cambios en su Estructura Organizacional”.

### 3. Estimaciones 2022

Prevedemos que las primas consolidadas de PV\* pueden crecer a un ritmo de ~14.0%. Ello asume que se mantiene el apetito de la División de Reaseguro y continúa la normalización de la operación de la División de Seguros, tras su reestructura organizacional. Es, además, un ritmo alineado con la meta de 20 mil millones de pesos de ingresos en 2025.

Por el lado de la estructura de costos, proyectamos, que el índice combinado ajustado se ubicará alrededor de 99.5%, mejorando respecto a 2021. No obstante, anticipamos un incremento de 2.5 puntos porcentuales en la siniestralidad a 60%, más que compensado por mejorías en el índice de adquisición y, sobre todo, en los gastos operativos. Estos últimos con menor presión dada la expansión esperada en primas y los menores gastos en la transformación de la División de Seguros, respecto a 2021.

Estimamos un RIF de alrededor de 300, mdp – vs 1,000 mdp estimación anterior -- una caída respecto a 2021 debido a que prevedemos una menor rentabilidad del mercado accionario y una menor plusvalía en las inversiones de renta fija, dado el panorama de alza en tasas.

Así, llegamos a una pérdida neta estimada de -350 mdp. Dados los resultados al 1S22, esta estimación parece optimista, pero decidimos mantenerla para incorporar los mejores números operativos y en anticipación a mejores resultados en el portafolio de inversión en los trimestres por venir.

### 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. Tras conversar 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.

**Organizacional.** La compañía anunció la contratación de Andrés Millán a Grupo Peña Verde, ejecutivo con amplia experiencia; entre otros lugares, en el Banco Mundial, como Vicepresidente de Gestión de Activos y Estrategia Financiera. Además, se oficializó la función de relación con inversionistas Miguel Ángel Murcio (Gerente de Finanzas Corporativas), al frente.

Por otro lado, se transformó el papel de la *holding* SAPV con dos funciones importantes para apoyar a las compañías: 1) Soporte empresarial y transformación y 2) gestión de activos y estrategia financiera. Cabe mencionar que el Grupo se divide en 2 divisiones, la de Seguros, que aglutina a la General de Seguros, General de Salud y al *Call Center* y la División de Reaseguro conformada por Patria y el sindicato en Londres.

# Peña Verde

Precio actual: MXN 9.70

Valor Patrimonial\*: MXN 19.50

Precio objetivo 12 meses: MXN 9.30

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Prognosis

## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

**Cultural.** Se busca una mayor profesionalización de los procesos de suscripción y operación, con parámetros de medición que no existían antes.

**Digital.** La administración está digitalizando todos sus procesos. Para ello invierte el 4% de sus ingresos en tecnología de punta para competir más fuertemente en el mercado financiero mexicano. De este total, entre el 15 y 25% de los recursos se clasificarán como inversión (CAPEX) y el restante como gasto operativo.

**El objetivo principal de la transformación** que se plasma en el Plan de Negocios a 5 años es generar valor para los accionistas, clientes y empleados de PV. **El plan contempla que los ingresos alcancen 20 mil millones de pesos en 2025, es decir que se dupliquen respecto a 2020, manteniendo una buena rentabilidad de doble dígito.**

Un objetivo adicional 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 y el valor de los títulos de PV\*.

# Peña Verde

Precio actual: MXN 9.70

Valor Patrimonial\*: MXN 19.50

Precio objetivo 12 meses: MXN 9.30

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
<b>Primas Emitidas</b>	<b>6,965</b>	<b>7,259</b>	<b>8,163</b>	<b>10,210</b>	<b>11,844</b>	<b>13,503</b>
(-) Cedidas	1,444	1,351	1,548	2,140	2,156	2,701
<b>De Retención</b>	<b>5,521</b>	<b>5,908</b>	<b>6,615</b>	<b>8,070</b>	<b>9,689</b>	<b>10,802</b>
<i>Índice de Retención</i>	79.3%	81.4%	81.0%	79.0%	81.8%	80.0%
(-) Incremento Neto de la Reserva de Riesgos	497	224	431	496	751	756
<b>Primas de Retención Devengadas</b>	<b>5,025</b>	<b>5,683</b>	<b>6,184</b>	<b>7,574</b>	<b>8,938</b>	<b>10,046</b>
<b>(-) Costo Neto de Adquisición</b>	<b>1,550</b>	<b>1,792</b>	<b>1,858</b>	<b>2,404</b>	<b>2,878</b>	<b>3,067</b>
<i>Índice de Adquisición</i>	30.9%	31.5%	30.0%	31.7%	32.2%	30.5%
<b>(-) Costo Neto de Siniestralidad</b>	<b>3,117</b>	<b>3,211</b>	<b>3,530</b>	<b>4,355</b>	<b>5,117</b>	<b>6,028</b>
<i>Índice de Siniestralidad</i>	62.0%	56.5%	57.1%	57.5%	57.3%	60.0%
Utilidad (Pérdida) Técnica	357	680	796	815	942	951
<b>(-) Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas</b>	<b>349</b>	<b>689</b>	<b>668</b>	<b>941</b>	<b>914</b>	<b>860</b>
Utilidad (Pérdida) Bruta	9	-9	128	-127	28	91
<b>(-) Gastos de Operación Netos</b>	<b>720</b>	<b>503</b>	<b>885</b>	<b>903</b>	<b>1,001</b>	<b>901</b>
<i>Índice de Operación</i>	14.3%	8.9%	14.3%	11.9%	11.2%	9.0%
<b>Utilidad (Pérdida) de la Operación</b>	<b>-712</b>	<b>-512</b>	<b>-757</b>	<b>-1,030</b>	<b>-973</b>	<b>-810</b>
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>1,368</b>	<b>-304</b>	<b>1,343</b>	<b>884</b>	<b>1,360</b>	<b>300</b>
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	657	-816	586	-146	387	-510
(-) Provisión para el pago del Impuestos a la Utilidad	63	-250	137	-20	67	-153
<i>Tasa Impositiva</i>	9.7%	30.6%	23.4%	13.7%	17.4%	30.0%
<b>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio</b>	<b>583</b>	<b>-561</b>	<b>446</b>	<b>-132</b>	<b>320</b>	<b>-350</b>
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	10	-6	4	6	0	-7
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	583	-561	446	-132	320	-350
<b>UPA (UDM)</b>	<b>1.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.7</b>
Número de Acciones (millones)	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7
<i>Crecimiento en primas emitidas</i>		+4.2%	+12.4%	+25.1%	+16.0%	+14.0%
<i>Crecimiento en primas de retención</i>		+7.0%	+12.0%	+22.0%	+20.1%	+11.5%
<i>Crecimiento en primas de retención devengadas</i>		+13.1%	+8.8%	+22.5%	+18.0%	+12.4%
<i>Crecimiento en utilidades</i>		N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
<i>Crecimiento en UPA</i>		N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

### Otros Rubros e Indicadores

	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
ROE	12.2%	-13.3%	9.4%	-2.8%	6.8%	-8.0%
P/U	8.3	-8.7	10.4	-34.9	14.5	-13.2
P/Valor en Libros por Acción	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Valor en Libros por Acción	10.2	9.0	10.1	9.9	10.0	9.3

### Resumen del Balance (MXN millones)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
<b>Activo</b>	<b>20,681</b>	<b>20,086</b>	<b>22,978</b>	<b>26,609</b>	<b>28,739</b>	<b>30,285</b>
Inversiones	14,756	14,586	15,943	17,882	20,641	21,672
<b>Pasivo</b>	<b>15,841</b>	<b>15,819</b>	<b>18,186</b>	<b>21,897</b>	<b>23,975</b>	<b>25,872</b>
Reservas Técnicas	12,610	12,458	13,995	16,392	18,781	20,697
<b>Capital Contable</b>	<b>4,840</b>	<b>4,267</b>	<b>4,792</b>	<b>4,712</b>	<b>4,764</b>	<b>4,414</b>
<b>Capital Mayoritario</b>	<b>4,792</b>	<b>4,228</b>	<b>4,748</b>	<b>4,676</b>	<b>4,740</b>	<b>4,391</b>

Fuente: Prognosis con datos de la BMV



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](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

Daniela Márquez

[dmarquez@prognosismex.com](mailto:dmarquez@prognosismex.com)

Rubí Grajales

[rgrajales@prognosismex.com](mailto:rgrajales@prognosismex.com)



+52 (55) 1013 7353

+52 (55) 2922 5483

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

### 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 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.

# Peña Verde

Current price: MXN 9.70  
 Patrimonial Value\*: MXN 19.5  
 12-month target price: MXN 9.30  
 (No liquidity risk discount applied).



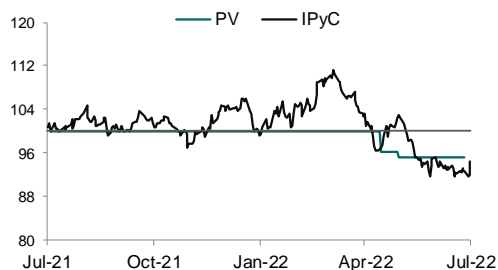
2Q22 quarterly report  
 August 4, 2022

## Good operating performance, overshadowed by investment losses in 1H22. Net loss likely for the full year. We lowered our 12-m target price, in line with the expected reduction in the equity value

### Key Data

Ticker	-----	PV* MM
Exchange	-----	BMV
12 Month T.P. (Estimated Fair Value)	-----	MXN 9.30
Last Price	-----	MXN 9.70
Expected Return	-----	-4.1%
12 M Dividend Yield	-----	0.0%
Expected Dividend Yield	-----	0.0%
Total Expected Return	-----	-4.1%
LTM Return PV*	-----	-4.7%
LTM Price Range (MXN)	-----	(10.18 - 9.70)
Outstanding Shares (Million)	-----	476.7
Free Float	-----	1.22%
Trading Volume	-----	Low
Market Cap (USD Million)	-----	USD 227.84
Official Website	-----	www.corporativpv.mx

### 12M Return vs IPyC



	2019	2020	2021	2022f
<b>Valuation</b>				
P/E	10.4x	-34.9x	14.5x	-13.2x
P/BV	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x
ROE	9.4%	-2.8%	6.8%	-8.0%
<b>Estimates (MXN million)</b>				
Gross Written Premiums	8,163	10,210	11,844	13,503
YoY%		25.1%	16.0%	14.0%
Net Retained Premiums	6,615	8,070	9,689	10,802
YoY%		22.0%	20.1%	11.5%
Underwriting Income	796	815	942	951
YoY%		2.4%	15.6%	0.9%
Net income	446	-132	320	-350
YoY%		n.m.	n.m.	n.m.
EPS	0.9	-0.3	0.7	-0.7
YoY%		n.m.	n.m.	n.m.
<b>Cost Structure</b>				
Adjusted Combined Ratio	101.4%	101.2%	100.7%	99.5%
Acquisition Ratio	30.0%	31.7%	32.2%	30.5%
Claims Ratio	57.1%	57.5%	57.3%	60.0%
Operation Ratio	14.3%	11.9%	11.2%	9.0%

Source: Peña Verde, Bloomberg and Prognosis estimates

Note: Adjusted combined ratio is calculate over net retained premiums

n.m.: not meaningful

- 1H22/1H21 results<sup>2</sup>.** Written premiums totaled 6,789.4 million pesos (mp), a +23.4% y/y jump, in line with our estimate. The Reinsurance division maintained its dynamism, growing +28.4% vs 1H21, while the Insurance Division grew +16.5%. Technical earnings added 358 mp, 33% lower than our estimate. The operating loss was 488 mp, above our estimate, while the comprehensive financing result registered a loss of 368 mp. Thus, the net loss was 625 mp.
- 2022 Forecasts.** We expect written premia to grow approximately +14.0%, in line with PV's profit target for 2025. We also estimate an adjusted combined ratio of 99.5%, considering an increase in claims that will be more than offset by lower acquisition and operating expenses. With an estimated CFR of around 300 mp (previously 1,000 mp), substantially lower than in 2021 due to lower expected market returns, we estimate a net loss of 350 mp. Given the 1H22 results, this forecast incorporates better operating numbers and stock markets recovery in 2H22.
- 2020-2025 Plan.** The company continues its digital, cultural, and organizational transformation plan that could be a catalyst for growth in the medium-term. This plan proposes "to generate value, consolidate solid and sustainable growth and seek greater visibility in the stock market in order to access additional sources of financing that leverage future growth". The goal is to reach revenues of 20 billion pesos in 2025, with double-digit profitability.
- Risk management.** The company visualizes itself as a specialist in risk management and plans to capitalize on this expertise, including a successful historical management of its investment portfolios, in the future.
- Low market cap. and trading volume.** The capitalization value of the issuer is approximately MXN 228 million, its trading volume is minimal, and its free float is only 1.2%, which limits the universe of potential PV\* investors.
- Commitment to the stock market.** The company is open to increase its floating capital and other actions that could improve the marketability of its shares in the future. In fact, the company has developed a professional investor relations area that is open to market scrutiny.
- Target price.** Given the scant trading of PV shares, the stock price remains at 9.70 pesos. We believe that it is reasonable to expect that this price will remain in the future, but we prefer to use the issuer's 2022 estimated book value, 9.30 ps, as a target. This value is much lower than the patrimonial value of PV, of 19.5 pesos. However, we do not incorporate a liquidity discount, which is usually significant.
- Risks.** Slow economic growth, competition, the execution of new strategies and the behavior of financial markets. Others may include the cost of reinsurance, a higher claims ratio, shares liquidity, ceded reinsurances, and credit risk in investments.

\* Patrimonial Value: The company calculates its patrimonial value as Patrimony = Equity + (Catastrophic Reserve + Contingency Reserve \* 60%).

<sup>2</sup> The figures presented in the report are preliminary. They do not include 1Q21 and 1Q22 of Patria Corporate Member LTD given the difference in reporting times of the operation in the United Kingdom.



# Peña Verde

Current price: MXN 9.70  
 Patrimonial Value\*: MXN 19.5  
 12-month target price: MXN 9.30  
 (No liquidity risk discount applied).



## 2Q22 quarterly report

August 4, 2022

### 1. 2Q22 report

#### Income Statement

	Accumulated data			Non-accumulated data		
	2Q22	2Q21	YoY Change	2Q22	2Q21	YoY Change
<b>Gross Written Premiums</b>	6,789	5,503	+23.4%	3,919	3,224	+21.5%
<b>Net Retained Premiums</b>	5,628	4,523	+24.4%	3,325	2,564	+29.7%
<b>Retention Premiums Accrued</b>	5,342	4,236	+26.1%	2,883	2,288	+26.0%
Acquisition Costs	1,716	1,306	+31.4%	974	727	+34.0%
Insurance Claims Incurred	3,269	2,242	+45.8%	1,922	1,208	+59.1%
<b>Underwriting (Technical) Income (Loss)</b>	358	688	-48.0%	-13	353	n.m.
Net Operating Expenses	319	524	-39.2%	174	320	-45.6%
<b>Operating Income (Loss)</b>	-488	-362	+34.7%	-482	-240	+100.6%
Comprehensive Financing Result	-386	584	n.m.	-366	262	n.m.
<b>Net Profit (Loss)</b>	-625	187	n.m.	-623	30	n.m.
<i>Acquisition Ratio</i>	30.5%	28.9%	+161 bp	29.3%	28.4%	+94 bp
<i>Claims Ratio</i>	61.2%	52.9%	+825 bp	66.7%	52.8%	+1,387 bp
<i>Operating Ratio</i>	4.7%	9.5%	-484 bp	4.4%	9.9%	-548 bp
<b>Consolidated Combined Ratio</b>	<b>96.4%</b>	<b>91.3%</b>	<b>+502 bp</b>	<b>4.4%</b>	<b>9.9%</b>	<b>-548 bp</b>
<b>Adjusted Combined Ratio</b>	<b>99.3%</b>	<b>96.1%</b>	<b>+312 bp</b>	<b>100.4%</b>	<b>91.1%</b>	<b>+933 bp</b>
<i>Investments (1)</i>	20,543.1	20,617.6	-0.4%			
<i>Catastrophic reserve (1)</i>	7,978.7	7,580.6	5.3%			
<b>Patrimony (1)(2)</b>	<b>9,288.1</b>	<b>9,602.4</b>	<b>-3.3%</b>			

Source: Prognosis and PV

(1) Investments, Catastrophic Reserve and Patrimony with figures as of December 2021

(2) Patrimony = Equity + (Catastrophic Reserve + Contingency Reserve x 60%)

Note: The Adjusted Combined Ratio is calculated over Retention Premiums Accrued

n.m.: not meaningful

**Peña Verde's written premia** totaled 6,789 million pesos (mp) in 1H22, a solid jump of +23.4% y/y against of 5,503 mp in 1H21. During 2Q22, PV's written premia totaled 3,919 mp, +21.5% compared to 2Q21. This variation is mainly explained by the dynamism in **Reaseguradora Patria**, that recorded sales of 3,117 mp, an increase of +31.1% compared to 2Q21, as a result of continuing the strategy of increasing participation in the markets where they operate by expanding its business lines "highlighting the Overseas, Caribbean and Southern Cone territories".

The subsidiary **General de Seguros**, issued 831 mp, an increase of 58.1 mp compared with 2Q21. This growth was attributed to advances in the business lines of 1) health, "generated by monitoring by the commercial area, which was able to carry out new businesses and conversions of all listed businesses" and, 2) cars, "which, despite of not having one of the highest annual growths, it is the branch that represents the largest part of the total written premiums with 41.3%, its growth is due to the fact that the number of quotes and conversions for the individual car business continues to improve".

**The net consolidated acquisition cost** of PV amounted 1,716 mp in 1H22, +31.4% vs the 1,306 mp in 1H21. This resulted from an increase in reinsurance and refinancing commissions paid to ceding companies and in commissions to agents.

# Peña Verde

Current price: MXN 9.70  
Patrimonial Value\*: MXN 19.5  
12-month target price: MXN 9.30  
(No liquidity risk discount applied).



## 2Q22 quarterly report

August 4, 2022

The **net cost of consolidated claims** grew +45.8%, to 3,269 mp. This increase was mainly explained in *Reaseguradora Patria* by the life, agriculture and fire lines; while, in General Insurance, mainly in the auto line. Peña Verde's claims ratio over accrued-retained premiums was of 61.2%, showing an annual increase of 825 basis points.

The **technical profit** fell -48% y/y to 358 mp. This is mainly explained by the increase in i) cost of claims and ii) net cost of acquisition and was partially offset by the increase in written premiums.

In addition to the above, **net operation expenses** totaled 319 mp, which compared to 524 mp in 1H21, fell -39.2%. Thus, operating expenses on written premiums represented 4.7% in 1H22.

The **comprehensive financial result** recorded a loss of 386 mp over a portfolio of 20,543.1 mp. This result was mainly due "to the stock market's performance during the first months of 2022, and the accelerated rise in rates, affecting our investment's valuation".

**PV reported a net loss** of 625 mp. This result is mainly based on the portfolio performance within the stock markets.

### Financial situation

#### Summary of the Balance Sheet (MXN million)

	2Q22	%	2Q21	%	YoY Change
Investments	20,543	69.2%	18,461	65.9%	+11.3%
Receivables	3,224	10.9%	3,694	13.2%	-12.7%
Reinsurers	4,427	14.9%	4,688	16.7%	-5.6%
Other Assets	984	3.3%	521	1.9%	+88.7%
<b>Total Assets</b>	<b>29,684</b>	<b>100.0%</b>	<b>27,993</b>	<b>100.0%</b>	<b>+6.0%</b>
Technical Reserves	19,987	67.3%	17,384	74.4%	+15.0%
Reinsurers	3,838	12.9%	3,858	16.5%	-0.5%
Other Liabilities	735	2.5%	1,107	4.7%	-33.6%
<b>Total Liabilities</b>	<b>25,407</b>	<b>85.6%</b>	<b>23,364</b>	<b>83.5%</b>	<b>+8.7%</b>
<b>Stockholder's Equity</b>	<b>4,277</b>	<b>14.4%</b>	<b>4,629</b>	<b>16.5%</b>	<b>-7.6%</b>
Total Liabilities + Equity	29,684	100.0%	27,993	100.0%	+6.0%

Source: Prognosis based on PV

**Total assets** amounted 29,684 mp in 2Q22, growing +6.0% y/y. Investments grew +11.3%, reinsurers decreased -5.6% y/y and receivables fell -12.7%.

Regarding **liabilities**, technical reserves increased +15.0% to 19,987 mp in 2Q22 vs. 2Q21. Meanwhile, **stockholder's equity** totaled 4,277 mp (a book value per share of 8.95 pesos), a drop of -7.6%, compared to 2Q21.

# Peña Verde

Current price: MXN 9.70  
Patrimonial Value\*: MXN 19.5  
12-month target price: MXN 9.30  
(No liquidity risk discount applied).

 Prognosis

**2Q22 quarterly report**

August 4, 2022

## 2. Relevant events

**January 31, 2022.** "Peña Verde Group announced changes in its Organizational Structure".

**February 16, 2022.** "Peña Verde announced information update and forwarding to the National Banking and Securities Commission (CNBV) and BMV".

**April 27, 2022.** "Peña Verde S.A.B. announced the publication of its first "Self-assessment of the Level of Maturity in Sustainability" in the Mexican Stock Exchange".

**May 30, 2022.** "Fitch Ratings affirms the ratings of Peña Verde and its subsidiaries Reaseguradora Patria, General de Seguros and General de Salud."

**May 31, 2022.** "Peña Verde Group regrets the sensitive death of Mr. José Salvador Martínez Cervantes, member of the General Health Council."

**June 22, 2022.** "Peña Verde Group announced changes in its Organizational Structure".

## 3. 2022 Forecasts

We estimate that PV's consolidated premia can grow ~14.0%. This assumes that the appetite of the Reinsurance Division is maintained, and the normalization of the Insurance Division operation continues, after its restructuring. It is also a pace that is aligned with the income goal of 20 billion pesos for 2025.

Regarding the cost structure, we estimate an adjusted combined ratio of 99.5%, an improvement compared to 2021. However, we anticipate a 2.5 percentage point increase in claims to 60%; this would be more than offset by improvements in acquisition and operating expenses. Operating expenses would have less pressure given the expected expansion in premiums and lower expenses in the transformation of the Insurance Division, compared to 2021.

We estimate a CFR of around 300 mp -vs 1,000 mp of our previous estimation-, a drop compared to 2021, due to the fact that we foresee lower equity returns and lower gains on fixed income investments, given the rising rates panorama.

Thus, we reached a net loss forecast of -350 mp. Given the 1H22 results, this forecast seems optimistic, but we decided to keep it to incorporate the better operating numbers and anticipating better results in the investment portfolio in the quarters to come.

## 4. Peña Verde-5-year business plan

Since the publication of the 4Q19 PV report in the BMV stock market, it has become clear that attention to the potential investor has increased, given the richer and clearer information reported. After the conference with management – strengthened with new members with experience- it became clear that a transformation, not only organizational, but cultural and modernizer, through investment commitments in digital technology, is underway.

**Organizational.** To begin with, the company announced the hiring of Andres Millan to Peña Verde Group, an executive with experience – among other places, in the World Bank – as Vice President of Asset Management and Financial Strategy. In addition to that, the function of investor relations was formalized with the hiring of Miguel Angel Murcio (Corporate Finance Manager).

On the other hand, the role of the SAPV holding is transformed with two important functions to support the companies: 1) Business support and transformation and 2) asset management and financial strategy. It is worth mentioning that the Group is divided into two divisions, that of Insurance, which brings of Health and the Call Center and the Reinsurance division formed by Patria and Patria Corporate Member LTD in London.

# Peña Verde

Current price: MXN 9.70

Patrimonial Value\*: MXN 19.5

12-month target price: MXN 9.30

(No liquidity risk discount applied).



Prognosis

**2Q22 quarterly report**

August 4, 2022

**Cultural.** A greater professionalization of the subscription of risks and operation processes is sought, with measurements parameters that did not exist before.

**Digital.** Management is digitalizing all its processes. To do this, it invests 4% of its total revenues in cutting-edge technology to compete more strongly in the Mexican financial market. Of this total, between 15 and 25% of the resources will be classified as investment (CAPEX) and the remaining as operating expense.

**The main objective of the transformation** embodied in the 5-year Business Plan is to generate value for PV shareholders, customers, and employees. **The plan contemplates that in 2025 revenues will reach 20 billion pesos, twice those of 2020, maintaining double-digit profitability.**

A particularly important additional objective is to **improve the visibility of the Group and its relationship with the stock market**, in order to help leverage future growth. Over time, in our view, this will result in a gradual increase in the stock market value of PV\* shares.

# Peña Verde

Current price: MXN 9.70  
 Patrimonial Value\*: MXN 19.5  
 12-month target price: MXN 9.30  
 (No liquidity risk discount applied).



## 2Q22 quarterly report

August 4, 2022

### Peña Verde's Annual Income Statement (MXN million)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022f
<b>Gross Written Premiums</b>	<b>6,965</b>	<b>7,259</b>	<b>8,163</b>	<b>10,210</b>	<b>11,844</b>	<b>13,503</b>
(-) Ceded Premiums	1,444	1,351	1,548	2,140	2,156	2,701
<b>Net Retained Premiums</b>	<b>5,521</b>	<b>5,908</b>	<b>6,615</b>	<b>8,070</b>	<b>9,689</b>	<b>10,802</b>
<i>Retention rate</i>	79.3%	81.4%	81.0%	79.0%	81.8%	80.0%
(-) Net Increase in Provision for Unaccrued Premiums	497	224	431	496	751	756
<b>Retention Premiums Accrued</b>	<b>5,025</b>	<b>5,683</b>	<b>6,184</b>	<b>7,574</b>	<b>8,938</b>	<b>10,046</b>
(-) Acquisition Costs	<b>1,550</b>	<b>1,792</b>	<b>1,858</b>	<b>2,404</b>	<b>2,878</b>	<b>3,067</b>
<i>Acquisition ratio</i>	30.9%	31.5%	30.0%	31.7%	32.2%	30.5%
(-) Insurance claims incurred	<b>3,117</b>	<b>3,211</b>	<b>3,530</b>	<b>4,355</b>	<b>5,117</b>	<b>6,028</b>
<i>Claims ratio</i>	62.0%	56.5%	57.1%	57.5%	57.3%	60.0%
Underwriting (technical) income (loss)	357	680	796	815	942	951
(-) Net Increase in Other Technical Reserves	<b>349</b>	<b>689</b>	<b>668</b>	<b>941</b>	<b>914</b>	<b>860</b>
Gross Income	9	-9	128	-127	28	91
(-) Net Operating Expenses	<b>720</b>	<b>503</b>	<b>885</b>	<b>903</b>	<b>1,001</b>	<b>901</b>
<i>Operating ratio</i>	14.3%	8.9%	14.3%	11.9%	11.2%	9.0%
<b>Operating income (loss)</b>	<b>-712</b>	<b>-512</b>	<b>-757</b>	<b>-1,030</b>	<b>-973</b>	<b>-810</b>
<b>Comprehensive Financing Result</b>	<b>1,368</b>	<b>-304</b>	<b>1,343</b>	<b>884</b>	<b>1,360</b>	<b>300</b>
Earnings before income tax	657	-816	586	-146	387	-510
(-) Income tax payment provision	63	-250	137	-20	67	-153
<i>Income tax rate</i>	9.7%	30.6%	23.4%	13.7%	17.4%	30.0%
<b>Net profit (loss)</b>	<b>583</b>	<b>-561</b>	<b>446</b>	<b>-132</b>	<b>320</b>	<b>-350</b>
Minority interest	10	-6	4	6	0	-7
Majority Net Profit	583	-561	446	-132	320	-350
<b>EPS (LTM)</b>	<b>1.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.7</b>
Number of shares (million)	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7
<i>Gross written premiums growth</i>		+4.2%	+12.4%	+25.1%	+16.0%	+14.0%
<i>Net retained premiums growth</i>		+7.0%	+12.0%	+22.0%	+20.1%	+11.5%
<i>Retention premiums accrued growth</i>		+13.1%	+8.8%	+22.5%	+18.0%	+12.4%
<i>Net profit growth</i>		n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
<i>EPS growth</i>		n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.

### Other Indicators

	2017	2018	2019	2020	2021	2022f
ROE	12.2%	-13.3%	9.4%	-2.8%	6.8%	-8.0%
P/E	8.3	-8.7	10.4	-34.9	14.5	-13.2
P/BV	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Book Value Per Share	10.2	9.0	10.1	9.9	10.0	9.3

### Balance Sheet Summary (MXN million)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022f
<b>Assets</b>	<b>20,681</b>	<b>20,086</b>	<b>22,978</b>	<b>26,609</b>	<b>28,739</b>	<b>30,285</b>
Investments	14,756	14,586	15,943	17,882	20,641	21,672
<b>Liabilities</b>	<b>15,841</b>	<b>15,819</b>	<b>18,186</b>	<b>21,897</b>	<b>23,975</b>	<b>25,872</b>
Technical Reserves	12,610	12,458	13,995	16,392	18,781	20,697
<b>Total Equity</b>	<b>4,840</b>	<b>4,267</b>	<b>4,792</b>	<b>4,712</b>	<b>4,764</b>	<b>4,414</b>
<b>Shareholder's Equity (majority)</b>	<b>4,792</b>	<b>4,228</b>	<b>4,748</b>	<b>4,676</b>	<b>4,740</b>	<b>4,391</b>

Source: Prognosis and BMV

# Peña Verde

Current price: MXN 9.70  
Patrimonial Value\*: MXN 19.5  
12-month target price: MXN 9.30  
(No liquidity risk discount applied).



## 2Q22 quarterly report

August 4, 2022



- 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](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

Daniela Márquez  
[dmarquez@prognosismex.com](mailto:dmarquez@prognosismex.com)

Rubi Grajales  
[rgrajales@prognosismex.com](mailto:rgrajales@prognosismex.com)

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

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

### 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 Daniela Márquez 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 fore-casts 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 per-son 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.