

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).

Evento Relevante

martes, 08 de junio de 2021

Fitch Ratings revisa al alza la calificación de Peña Verde y reafirma la calificación de sus subsidiarias: Reaseguradora Patria (Internacional y Nacional), General de Seguros y General de Salud

En nuestra opinión, la revisión de Fitch ratifica la robustez financiera y solidez de la estructura de capital que ha caracterizado a las subsidiarias de PV, quienes históricamente han mantenido índices de solvencia holgados. En la última asamblea de accionistas, de hecho, se decretó un pago de dividendos de casi 4 centavos por acción, que refleja la fortaleza financiera que reconoce la Calificadora.

- Peña Verde anunció ayer que la Calificadora Fitch Ratings revisó al alza la calificación de riesgo de la Compañía, impulsado principalmente por la solidez financiera y una visión favorable de su subsidiaria Reaseguradora Patria. Con esta alza la calificación pasó de “BBB-” a “BBB” en escala local, con perspectiva estable.
- En el comunicado se destacan los siguientes factores como detonantes de la revisión al alza de la calificación de Peña Verde por parte de la Calificadora:
 - 1) **Fortaleza financiera en la subsidiaria Reaseguradora Patria.** La mejora se basa en una opinión más favorable al considerar solo los riesgos en moneda local. Sobre esta base, Fitch considera que la calificación IFS Internacional de Patria es equivalente a un nivel “A-” y en moneda local a “BBB+”, con perspectiva estable.
 - 2) **Perfil comercial favorable en comparación con el mercado de seguros en América Latina.** Peña Verde es una sociedad controladora de cinco filiales. En el 2020, los activos totales de sus principales entidades operativas representaron el 90%: 66% a través de Patria y 24% a través de General de Seguros S.A.B y subsidiaria. Con posición global y enfoque en América Latina, las primas emitidas netas sumaron 409 millones de dólares (mdd), mientras que, el capital sumó 569 mdd. La empresa cuenta con una fuerte franquicia en la región, lo que permite que tenga un negocio muy diversificado, con un 80% de las primas en América Latina (43% en México) y un 20% en el exterior.
 - 3) **Capital adecuado para la categoría de calificación.** Los índices de apalancamiento bruto y neto siguen siendo favorables (1.7X y 1.4X en 2020, respectivamente). Las restricciones de calificación primarias de Fitch incluyen presión sobre las inversiones dadas las relacionadas con el soberano mexicano, que representan el 90% del capital al 2020. La calificadora menciona que el crecimiento de las primas dado el plan estratégico de PV puede afectar los índices de apalancamiento neto y bruto en relación con el capital regulatorio en el futuro. Sin embargo, espera que los sub factores de calificación permanezcan en la categoría de calificación actual, la cual, asume una capacidad de endeudamiento de hasta el 30% del capital total ajustado.
 - 4) **Utilidad y rentabilidad son adecuadas, pero están presionadas por la volatilidad en los resultados financieros y gastos operativos.** Históricamente, PV ha tenido utilidad técnica positiva, a pesar de que el índice combinado promedio en los últimos 5 años alcanzó 101%, posicionándose en el límite inferior de la calificación asignada.
 - 5) **Perfil financiero de PV podría verse impulsado por la expectativa de crecimiento de las primas fuera de América Latina,** lo que potencialmente expandirá la diversidad en sus inversiones y reducirá la exposición por debajo del grado de inversión, así como los riesgos de transferencia y convertibilidad.

Peña Verde

Precio actual: MXN 10.18

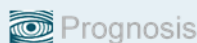
Valor Patrimonial: MXN 18.54

Precio objetivo 12 meses: MXN 10.18

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).

Evento Relevante

martes, 08 de junio de 2021



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

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

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 10.18

Patrimonial Value: MXN 18.54

12-month target price: MXN 10.18

(No liquidity risk discount applied).

Relevant Event

Tuesday, June 08, 2021

Fitch Ratings upgrades Peña Verde's rating and affirms the rating of its subsidiaries: Reaseguradora Patria (International and National), General de Seguros and General de Salud

In our opinion, Fitch's upgrade confirms the financial robustness and soundness of the capital structure that has characterized PV's subsidiaries, which historically have maintained comfortable solvency ratios. In the last shareholders' meeting, in fact, a dividend payment of almost 4 cents per share was decreed, which reflects the financial strength recognized by the Rating Agency.

- Peña Verde announced yesterday that Fitch Ratings improved the Company's risk rating, mainly driven by financial strength and a favorable performance of its subsidiary Reaseguradora Patria. With this upgrade, the rating went from "BBB-" to "BBB" on a local scale, with a stable outlook.
- In the statement, the following factors are highlighted as triggers for the Rating Agency's upgrade of Peña Verde's rating:

1) Financial strength in the subsidiary Reaseguradora Patria. The upgrade of PV's Local Currency IDR is based on a more favorable view of Patria's IFS rating when considering only local currency risks. On such a basis, Fitch views Patria's International IFS rating as equivalent to an "A-", and its implied Local Currency IDR at "BBB+", with outlook stable.

2) Favorable business profile compared to the insurance market in Latin America. "Peña Verde is the direct holding company of five subsidiaries. In 2020, PV's total assets from its main operating entities made up 90%: 66% through Patria and 24% through General de Seguros S.A.B and subsidiary. With a global position and focus in Latin America, PV's net written premiums and equity totaled USD 409 million and USD 569 million, respectively. The company has a strong franchise in the region, which allows for a very highly diversified business, with 80% of premiums in Latam (43% in Mexico) and 20% overseas".

3) Adequate capital quality for the rating category. "Entity's gross and net leverage ratios (1.7X and 1.4X at YE 2020, respectively) remain favorable. Fitch's primary rating constraints include pressure on investments given the Mexican sovereign's related investments which represents 90% of equity at YE 2020. Fitch notes that premium growth given PV's strategic plan may affect net and gross leverage ratios relative to regulatory capital in the future. However, Fitch expects ratings subfactors to remain at current rating category. While the company currently has no debt outstanding, the current rating assumes debt capacity of up to 30% of total adjusted capital".

4) Underwriting and profitability adequate but pressured by volatility in financial results and operating expenses. Historically, PV has maintained a positive technical result, although consolidated five-year average combined ratio reached 101%, positioning in the lower bound of assigned rating.

5) PV's financial profile could be boosted by premium growth expectation outside of Latin America, "which will potentially expand entity's underwriting and investment diversification and reduce below investment grade exposure as well as transfer and convertibility risks".

Peña Verde

Current price: MXN 10.18

Patrimonial Value: MXN 18.54

12-month target price: MXN 10.18

(No liquidity risk discount applied).

Relevant Event

Tuesday, June 08, 2021



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

Daniela Márquez

dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales

rgrajales@prognosismex.com



+52 (55) 1013 7353

+52 (55) 2922 5483

Campos Elíseos 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 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.