

Muy buen resultado operativo y sólidos productos financieros soportan salto en rentabilidad. Mejoramos estimación de utilidad neta para 2024 a 940 mp

- El resultado del 3T24 fue extraordinario y nos orilló a mejorar nuestras proyecciones operativas y de productos financieros. PV podría alcanzar los mil millones de pesos de utilidad neta en 2024, un hito en la historia de la emisora.
- La mejoría en la operación de las divisiones de PV parece ser resultado de la ejecución exitosa del plan de transformación digital, cultural y organizacional lanzado por la compañía hace algunos años. En especial, creemos que el enfoque en la Ciencia de Datos, ha mejorado la calidad de la suscripción de riesgos y acortado tiempos de emisión de primas, entre otros beneficios que otorga la mayor granularidad y velocidad de disponibilidad de la información.
- Creemos que los objetivos de crecimiento y rentabilidad plasmados en el plan 2022-2027 serán alcanzados y se plantearán metas igual de ambiciosas hacia el 2030. El 2025 luce, a nuestro juicio, como un año que podría ser favorable, apalancado en la maduración de proyectos estratégicos y en un buen entorno para los productos financieros, con disminuciones esperadas de tasas de interés y a pesar de la previsible desaceleración económica.

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25

Valor Patrimonial*: MXN 26.31

Precio objetivo 12 meses (VL 2024e): MXN 10.80

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



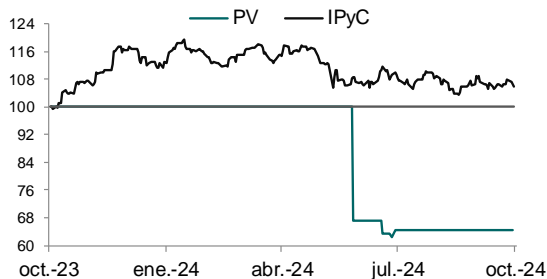
Reporte trimestral del 3T24

jueves, 07 de noviembre de 2024

Datos Clave

Clave Pizarra	PV* MM
Exchange	BMV
Precio Objetivo 12 Meses	MXN 9.80
Último Precio	MXN 6.25
Rend. Potencial	56.8%
Rendimiento 12 Meses de Dividendo	0.0%
Rendimiento de Dividendo Esperado	0.0%
Rendimiento Total Potencial	56.8%
Rendimiento 12 meses de PV*	-35.6%
UDM Rango de Precios (MXN)	(9.70 - 6.05)
Acciones en Circ. (millones)	476.7
Free Float	1.22%
Bursatilidad	Mínima
Val. Capitalización (USD millones)	USD 149.76
Página Oficial	www.corporativopv.mx

Rendimiento 12 meses vs IPyC



	2021	2022	2023	2024e
Valuación				
P/U	11.3x	N.A	12.3x	3.2x
P/VL	1.0x	0.7x	0.7x	0.6x
ROE	8.9%	-13.9%	5.8%	16.0%

	2021	2022	2023	2024e
Estimados (MXN millones)				
Primas Emitidas	11,963	14,331	16,147	18,166
Var. %		19.8%	12.7%	12.5%
Primas de Retención	9,809	11,734	13,153	14,533
Var. %		19.6%	12.1%	10.5%
Utilidad Técnica	1,087	1,042	1,182	1,708
Var. %		-4.2%	13.5%	44.5%
Utilidad Neta	430	-567	242	940
YoY%	N.A.	N.A.	N.A.	288.0%
UPA (UDM)	0.9	N.A	0.5	2.0
Var. %		N.A.	N.A.	288.0%

	2021	2022	2023	2024e
Estructura de Costos				
Índice Combinado Ajustado	99.3%	98.3%	101.8%	95.6%
Índice de Adquisición	31.4%	31.2%	34.7%	31.2%
Índice de Siniestralidad	56.7%	59.5%	55.7%	56.5%
Índice de Operación	11.3%	7.6%	11.4%	8.0%

Fuente: Peña Verde, Bloomberg y pronósticos de Prognosis

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

- Resultados acumulados al 3T24/3T23¹.** Las primas emitidas sumaron 11,963 mdp, un crecimiento anual del 26.5%. La División de Reaseguros continuó su dinamismo avanzando 2,371 mdp vs el 3T23, mientras la División de Seguros aumentó 496.4 mdp. La utilidad técnica sumó +1,674 mdp, 47% por arriba de nuestra estimación. La pérdida de operación mejoró a 3 mdp debido a una reducción en los gastos de operación. Asimismo, el resultado integral de financiamiento registró una ganancia por 1,224 mdp, 42% superior a nuestra estimación. Así, la utilidad neta fue de 856 mdp, más del doble de nuestro estimado para el período.

- Ajustamos Estimaciones para 2024.** Proyectamos que las primas consolidadas de PV* crecerán ~12.5%, en línea con el objetivo de 27 mil mdp de ingresos para el 2027. Anticipamos también que el índice combinado ajustado se ubicará alrededor de 95.6%, una mejora importante respecto al 2023. Preveamos sólidos productos financieros debido a que esperamos un incremento en los fondos invertidos, tasas de interés atractivas y un efecto cambiario positivo dada la devaluación estimada en el año y la posición larga en USD de la compañía. Proyectamos un RIF de 1,530 mdp y una utilidad neta de 940 mdp, casi 4 veces superior a la del 2023.

- Plan 2022-2027.** 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 27 mil millones de pesos de ingresos en 2027, 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 MXN 4,624 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. Recientemente han abierto un programa de recompra de acciones.

- Precio Objetivo.** Dada la falta de operación de los títulos, el precio de la acción ha variado con muy escaso volumen operado. Después de mantenerse por largo tiempo alrededor de 9.70 ps, cayó a un mínimo de 6.05 y hoy cotiza en 6.25. Dada la poca representatividad del precio de mercado, preferimos usar como objetivo el valor en libros de la emisora estimado al cierre del 2024 de 10.80 pesos. Este valor es muy inferior al **valor patrimonial de PV, 26.31 pesos**, que incorpora, parcialmente, reservas catastróficas y de contingencia. No utilizamos, 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 + ((Patria Reservas Cat+Contingencia)*0.7)- PTU Causada.

¹ Las cifras presentadas en el informe son preliminares. No incluyen el tercer trimestre 2023 y 2024 de Patria Corporate Member LTD dada la diferencia en tiempos de reporte de la operación en Reino Unido.

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25

Valor Patrimonial*: MXN 26.31

Precio objetivo 12 meses (VL 2024e): MXN 10.80

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 3T24

jueves, 07 de noviembre de 2024

1. Reporte sin auditar al 3T24

Estado de Resultados

	Cifras acumuladas			Cifras desacumuladas		
	3T24	3T23	Variación anual	3T24	3T23	Variación anual
Primas Emitidas	13,963	11,041	+26.5%	5,474	3,971	+37.8%
Primas de Retención	11,196	9,076	+23.4%	4,155	3,219	+29.1%
Primas de Retención Devengadas	10,613	8,903	+19.2%	3,972	3,186	+24.7%
Costo de Adquisición	3,183	2,955	+7.7%	1,329	1,194	+11.3%
Costo de Siniestralidad	5,756	4,452	+29.3%	1,966	1,438	+36.8%
Utilidad (Pérdida) Técnica	1,674	1,496	+11.9%	676	554	+21.9%
Gastos de Operación Netos	653	943	-30.8%	185	343	-46.1%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	-3	-475	-99.3%	128	-124	N.A
Resultado Integral de Financiamiento	1,215	744	+63.4%	692	281	+146.5%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	856	173	+394.2%	566	60	+839.2%
<i>Índice de Adquisición</i>	28.4%	32.6%	-413 pb	32.0%	37.1%	-509 pb
<i>Índice de Siniestralidad</i>	54.2%	50.0%	+423 pb	49.5%	45.1%	+438 pb
<i>Índice de Operación</i>	4.7%	8.5%	-387 pb	3.4%	8.6%	-527 pb
Índice Combinado Consolidado	87.3%	91.1%	-377 pb	84.9%	90.9%	-597 pb
Índice Combinado Ajustado	90.4%	93.8%	-341 pb	87.6%	93.4%	-573 pb
<i>Inversiones (1)</i>	26,942.5	22,308.0	20.8%			
<i>Reserva catastrófica (1)</i>	10,035.6	8,172.4	22.8%			
Patrimonio (1)(2)	12,541.6	10,259.0	22.2%			

Fuente: Prognosis con base en PV

(1) Inversiones, Reserva Catastrófica y Patrimonio 2023 con cifras a diciembre 2023

(2) Patrimonio = Capital + ((Patria Reservas Cat+Contingencia)*70%)-PTU Causada

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

N.A: no aplica

Las primas emitidas de Peña Verde sumaron 13,963 millones de pesos (mdp) acumuladas al cierre de 3T24, un incremento anual de +26.5%. Esta variación se explica principalmente por el dinamismo de Reaseguradora Patria, que alcanzó ventas por 11,039.7 mdp, un aumento de 2,370.9 mdp respecto al 3T23, 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, adicional al efecto cambiario. “Destacan los ramos de incendio, terremoto, así como marítimo y transporte, que aportaron el 28.0%, 15.2% y 11.5% respectivamente, en especial por contratos de Daños Ultramar Londres y México”. Es importante mencionar que, durante el 3T24, las primas emitidas de PV sumaron 5,474 mdp, +37.8% respecto al 3T23.

Por su parte la División de Seguros emitió primas por 3,413.2 mdp, un incremento de 496.4 mdp respecto al 3T23. Los ramos con mayor crecimiento fueron salud y autos. Adicionalmente, el ramo de daños se benefició del ingreso de nuevos negocios por 53.9 mdp.

Respecto a la subsidiaria Patria Re (US) Inc. registró un crecimiento de 227.7 mdp en su emisión de primas, la compañía menciona que, aunque actualmente no tiene una representación significativa en la emisión del grupo, se espera un crecimiento en el mediano y largo plazo en la emisión de esta subsidiaria.

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25

Valor Patrimonial*: MXN 26.31

Precio objetivo 12 meses (VL 2024e): MXN 10.80

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 3T24

jueves, 07 de noviembre de 2024

El costo neto de adquisición consolidado de PV* fue de 3,183 mdp en los primeros 9 meses del año, que comparado con los 2,955 mdp en el 3T23, mostró un aumento de +7.7%, resultado del crecimiento en costo neto de adquisición de Reaseguradora Patria. Por su parte, en General de Seguros se registró una disminución del 35.1% en este costo ya que en el ramo de salud las comisiones por reaseguro cedido superaron nominalmente a las comisiones directas. "Adicionalmente, Patria Re (US), Inc. aportó ligeramente al incremento del grupo con un saldo de 39.8 mdp en sus costos durante los primeros nueve meses del año".

El costo neto de siniestralidad consolidado aumentó +29.3%, ubicándose en 5,755.7 mdp. La siniestralidad en Reaseguradora Patria fue de 1,038.3 mdp, con los ramos más siniestrados los de incendio y catastrófico, mientras que, en General de Seguros se mostró un mejor control, avanzando 143.9 mdp. Por su parte, Patria Re (US) tuvo incremento de 90.5 mdp derivado del crecimiento en su operación.

"Los siniestros más representativos durante este periodo fueron los siguiente:

- Huracán OTIS: 165.38 mdp
- Inundaciones en Brasil: 122.5 mdp
- Sismo Turquía: 46.9 mdp
- Huracán Beryl: 46.4 mdp
- Inundaciones Europa: 13.4 mdp
- Pandemia Covid: 6.3 mdp
- Huracán Fiona: 1.07 mdp

El índice de siniestralidad sobre primas devengas de Peña Verde fue de 54.2%, vs 50% obtenido en el mismo periodo del año anterior.

La **utilidad técnica** cerró el 3T24 en 1,674 mdp, un incremento de +11.9% a/a. Lo anterior se explica principalmente por el aumento en la emisión de primas con mayor rentabilidad y un buen control en los costos del grupo, contrarrestando ligeramente por el aumento en la siniestralidad. "Cabe destacar el importante crecimiento en la utilidad técnica de General de Seguros, que aumentó casi un 300% comparado con los primeros nueve meses del año anterior, alcanzando 346.6 mdp, gracias al control eficiente de la siniestralidad, la disminución en los costos de adquisición, y en el ramo de salud, al mayor reconocimiento de comisiones por reaseguro cedido".

Los **gastos de operación netos** sumaron 652.9 mdp, que comparados con los 943 mdp en el 3T23, mostraron una disminución de -30.8%, debido a una estrategia de control de gastos implementada en todo el grupo. Cabe mencionar que descontando el efecto de la PTU real y diferida se registró una reducción de 18.9%.

El resultado integral de financiamiento registró una ganancia por 1,224 mdp sobre un portafolio de 26,942.5 mdp. Este resultado es 64.6% mayor a lo registrado en el 3T23. La compañía menciona que "los factores más relevantes que contribuyeron a este resultado fueron, el ingreso por intereses y dividendos, que se da por el aumento de los fondos invertidos provenientes de la unidad reaseguro, así como un nivel alto de tasas de interés de los bancos centrales de México y Estados Unidos. Adicionalmente, el efecto cambiario también fue un factor relevante para el Grupo durante este año, con un tipo de cambio al cierre de septiembre de \$19.69 en comparación con los \$16.97 al cierre de 2023 derivado de la posición larga en dólares que mantiene la emisora. Contrarrestando ligeramente este resultado, la valuación y venta de inversiones, derivado de que el rendimiento en la Bolsa Mexicana de Valores durante el año se ha visto afectado por un menor dinamismo, reflejado en la variación del rendimiento del IPC que a septiembre de 2024 se ubica en un valor negativo de 8.5% contra el rendimiento positivo de 4.98% en el mismo periodo del año anterior".

Como resultado de todo lo anterior, PV reportó una **utilidad neta** de 855.9 mdp, 147% superior al obtenido el año anterior. Este resultado se basa principalmente en un aumento de las primas emitidas con mayor rentabilidad, combinado con un buen control de gastos de operación, además de un resultado integral de financiamiento que sigue beneficiando al Grupo.

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25
Valor Patrimonial*: MXN 26.31
Precio objetivo 12 meses (VL 2024e): MXN 10.80
(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 3T24

jueves, 07 de noviembre de 2024

Situación Financiera

Resumen del Balance General (MXN millones)

	3T24	%	3T23	%	Variación anual
Inversiones	26,943	66.6%	21,042	70.6%	+28.0%
Deudores	3,373	8.3%	2,771	9.3%	+21.7%
Reaseguradores y Reafianzadores	8,645	21.4%	4,525	15.2%	+91.0%
Otros Activos	1,158	2.9%	959	3.2%	+20.7%
Suma de Activo	40,474	100.0%	29,809	100.0%	+35.8%
Reservas Técnicas	28,146	69.5%	20,673	80.2%	+36.1%
Reaseguradores y Reafianzadores	4,922	12.2%	3,176	12.3%	+55.0%
Otros Pasivos	1,231	3.0%	953	3.7%	+29.2%
Suma del Pasivo	35,397	87.5%	25,771	86.5%	+37.4%
Suma del Capital	5,076	12.5%	4,038	13.5%	+25.7%
Suma del Pasivo y Capital	40,474	100.0%	29,809	100.0%	+35.8%

Fuente: Prognosis con base en PV

Al cierre de septiembre 2024, los **activos ascendieron a 40,474** mdp que comparados con el cierre del 3T23 mostraron un incremento de +35.8%. Dentro de los mayores cambios en el año destacan el aumento de +28.0% en las inversiones, el avance de +21.7% en deudores y el repunte de +91% en reaseguradores y reafianzadores.

En cuanto a los **pasivos**, las reservas técnicas se incrementaron en +36.1% a 28,146 mdp en 3T24 vs. 3T23. Mientras que, el **capital contable** sumó 5,076 mdp (VL de 10.65 pesos por acción), un aumento de +25.7% respecto al 3T23.

2. Eventos relevantes

29 de abril de 2024. "Aviso de Extemporaneidad en la Entrega de Información".

04 de junio de 2024. "Fitch Ratings afirma las calificaciones de Peña Verde y de sus subsidiarias Reaseguradora Patria, General de Seguros y General de Salud".

06 de junio de 2024. "Peña Verde S.A.B. anuncia pago de dividendos a sus accionistas".

21 de junio de 2024. "Movimientos inusitados en el mercado relativos al precio y volumen de los valores representativos del capital social "PV", Serie "**".

30 de agosto de 2024. "Peña Verde S.A.B. anuncia la creación de un fondo de recompra".

3. Estimaciones 2024

Refrendamos estimación de crecimiento en primas consolidadas a un ritmo de ~12.5% en 2024, similar al año previo. Ello asume que se mantiene el ritmo de crecimiento en los ingresos de la División de Reaseguro, apoyada por la esperada devaluación del MXNUSD en el año. Además, que continúa el crecimiento de la operación de la División de Seguros, tras su exitosa reestructura organizacional.

Por el lado de la estructura de costos, proyectamos que el índice combinado ajustado se ubicará alrededor de 95.2%, inferior al del año pasado. Anticipamos un índice de siniestralidad de 56.5%, ligeramente superior al del 2023, asumiendo un incremento estacional en reclamaciones de autos; un índice de adquisición del 31.2%, tres y medio puntos menos que en

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25

Valor Patrimonial*: MXN 26.31

Precio objetivo 12 meses (VL 2024e): MXN 10.80

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 3T24

jueves, 07 de noviembre de 2024

2023. Por último, asumimos que se estabilizarán los gastos operativos, con un índice de ~8.0%, sobre primas de retención devengadas.

Estimamos un RIF de alrededor de 1,530 mp, casi 200 mp superior al de 2023, debido a que prevemos un incremento importante en los fondos invertidos, el mantenimiento de tasas de interés atractivas y un efecto cambiario positivo dada la devaluación estimada en el año y la posición larga en USD de la compañía. Ello contra restaría el rendimiento negativo esperado en la BMV.

Considerando una tasa efectiva impositiva del 30%, llegamos a una utilidad neta estimada de 940 mdp para 2024, más de 4 veces superior a la del 2023.

4. Plan de negocios de Grupo Peña Verde 2022-2027

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 y hoy Director Corporativo, con funciones y responsabilidades adicionales respecto a la implementación de nuevas tecnologías y programas.

Por otro lado, el papel de la controladora SAPV, tiene 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.

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

Digital. La administración ha digitalizado casi todos sus procesos. Ha invertido en tecnología de punta para competir mejor en el mercado financiero mexicano, a través de *data science* y *kpi (key performance indicators)*, entre otras variables. PV reporta que esta inversión ha sido muy exitosa para la mejor suscripción de riesgos y en general en todas sus áreas.

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 27 mil millones de pesos en 2027, manteniendo una buena rentabilidad de doble dígito.**

En nuestras reuniones con miembros de la administración de PV, nos han compartido las prioridades estratégicas de la compañía. Son 6, a saber:

1. Alta Rentabilidad
2. Crecimiento de ingresos superior a competidores
3. Eficiencia (Baja permanente de gasto operativo)
4. *Customer journey* excepcional
5. Liquidez para los inversionistas de PV*
6. Sustentabilidad (“Hacer las cosas bien a la primera”)

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25

Valor Patrimonial*: MXN 26.31

Precio objetivo 12 meses (VL 2024e): MXN 10.80

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 3T24

jueves, 07 de noviembre de 2024

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

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e
Primas Emitidas	8,214	10,226	11,963	14,331	16,147	18,166
(-) Cedidas	1,579	2,064	2,154	2,598	2,994	3,633
De Retención	6,635	8,162	9,809	11,734	13,153	14,533
Índice de Retención	80.8%	79.8%	82.0%	81.9%	81.5%	80.0%
(-) Incremento Neto de la Reserva de Riesgos	326	418	696	485	798	727
Primas de Retención Devengadas	6,309	7,744	9,113	11,249	12,355	13,806
(-) Costo Neto de Adquisición	1,808	2,313	2,857	3,514	4,290	4,304
Índice de Adquisición	28.7%	29.9%	31.4%	31.2%	34.7%	31.2%
(-) Costo Neto de Siniestralidad	3,757	4,545	5,169	6,693	6,883	7,794
Índice de Siniestralidad	59.6%	58.7%	56.7%	59.5%	55.7%	56.5%
Utilidad (Pérdida) Técnica	743	886	1,087	1,042	1,182	1,708
(-) Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	668	941	914	1,096	753	770
Utilidad (Pérdida) Bruta	75	-55	173	-54	429	938
(-) Gastos de Operación Netos	907	912	1,026	850	1,410	1,098
Índice de Operación	14.4%	11.8%	11.3%	7.6%	11.4%	8.0%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	-832	-967	-854	-904	-982	-161
Resultado Integral de Financiamiento	1,301	750	1,352	241	1,324	1,530
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	469	-217	498	-663	342	1,370
(-) Provisión para el pago del Impuestos a la Utilidad	139	-22	69	-106	72	411
Tasa Impositiva	29.8%	9.9%	13.8%	16.0%	21.2%	30.0%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	326	-195	430	-567	242	940
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	3	0	0	10	28	19
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	326	-195	430	-567	242	940
UPA (UDM)	0.7	N.A	0.9	N.A	0.5	1.97
Número de Acciones (millones)	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7
Crecimiento en primas emitidas		+24.5%	+17.0%	+19.8%	+12.7%	+12.5%
Crecimiento en primas de retención		+23.0%	+20.2%	+19.6%	+12.1%	+10.5%
Crecimiento en primas de retención devengadas		+22.8%	+17.7%	+23.4%	+9.8%	+11.7%
Crecimiento en utilidades		N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	+288.0%
Crecimiento en UPA		N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	+288.0%

Otros Rubros e Indicadores

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e
ROE	7.0%	-4.4%	8.9%	-13.9%	5.8%	16.0%
P/U	14.9	N.A	11.3	N.A	12.3	3
P/Valor en Libros por Acción	1.0	1.1	1.0	0.7	0.7	0.6
Valor en Libros por Acción	9.9	9.4	10.2	8.6	8.8	10.8

Resumen del Balance (MXN millones)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e
Activo	22,917	26,255	28,935	30,240	31,928	43,000
Inversiones	15,882	17,793	20,618	21,064	22,308	27,249
Pasivo	18,217	21,787	24,082	26,154	27,726	37,000
Reservas Técnicas	13,957	16,336	18,769	20,660	22,063	30,146
Capital Contable	4,700	4,468	4,853	4,085	4,202	6,000
Capital Mayoritario	4,657	4,438	4,828	4,071	4,198	5,872

Fuente: Prognosis con datos de la BMV

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25

Valor Patrimonial*: MXN 26.31

Precio objetivo 12 meses (VL 2024e): MXN 10.80

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).

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

Rubi Grajales
rgrajales@prognosismex.com

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

Campos Elíseos 400 Piso 3 302-B
Col. Polanco 11530
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 recibiremos, 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.



ANALYST FORECAST AWARDS 2024
#1 FORECASTER - Mexico Interest Rate

Prognosis



ANALYST FORECAST AWARDS 2024
#3 FORECASTER - Mexico Current Account

Prognosis

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 26.31

12-month target price: BV 2024e: MXN 10.80

(No liquidity risk discount applied).

 Prognosis

3Q24 quarterly report

November 7, 2024

Great operating results and solid financial products, support a jump in profitability. We raise our net-2024-profit- forecast to 940 mp

- The 3Q24 result was extraordinary, and led us to improve our operational and portfolio gains projections. PV could reach one billion pesos of net profit in 2024, a milestone in the history of the company.
- The improvement in the operation of the PV divisions seems to be a result of the successful execution of the digital, cultural and organizational transformation plan launched by the company a few years ago. Specially, we believe that the focus on Data Science has improved the quality of risk underwriting and accelerated the issuance of written premia, among other benefits provided by the greater granularity and speed of information availability.
- We believe that the growth and profitability objectives set out in the 2022-2027 plan will be achieved and equally ambitious goals will be set for 2030. 2025 looks, in our opinion, like a year that could be favorable, leveraged on the maturation of strategic projects and in a good environment for financial products, with expected decreases in interest rates and despite the foreseeable economic slowdown.

Peña Verde

Current price: MXN 6.25
 Patrimonial Value*: MXN 26.31
 12-month target price: BV 2024e: MXN 10.80
 (No liquidity risk discount applied).



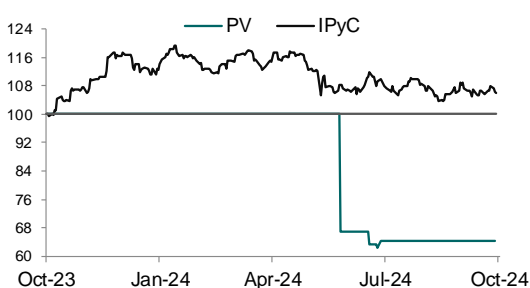
3Q24 quarterly report

November 7, 2024

Key Data

Ticker	PV* MM
Exchange	BMV
12 Month T.P. (Estimated Fair Value)	MXN 9.80
Last Price	MXN 6.25
Expected Return	56.8%
12 M Dividend Yield	0.0%
Expected Dividend Yield	0.0%
Total Expected Return	56.8%
LTM Return PV*	-35.6%
LTM Price Range (MXN)	(9.70 - 6.05)
Outstanding Shares (Million)	476.7
Free Float	1.22%
Trading Volume	Low
Market Cap (USD Million)	USD 149.76
Official Website	www.corporativopv.mx

12M Return vs IPyC



	2021	2022	2023	2024f
Valuation				
P/E	11.3x	n.m.	12.3x	3.2x
P/BV	1.0x	0.7x	0.7x	0.6x
ROE	8.9%	-13.9%	5.8%	16.0%
Estimates (MXN million)				
Gross Written Premiums	11,963	14,331	16,147	18,166
YoY%		19.8%	12.7%	12.5%
Net Retained Premiums	9,809	11,734	13,153	14,533
YoY%		19.6%	12.1%	10.5%
Underwriting Income	1,087	1,042	1,182	1,708
YoY%		-4.2%	13.5%	44.5%
Net income	430	-567	242	940
YoY%		n.m.	n.m.	288.0%
EPS	n.m.	n.m.	0.5	2.0
YoY%		n.m.	n.m.	288.0%
Cost Structure				
Adjusted Combined Ratio	99.3%	98.3%	101.8%	95.6%
Acquisition Ratio	31.4%	31.2%	34.7%	31.2%
Claims Ratio	56.7%	59.5%	55.7%	56.5%
Operation Ratio	11.3%	7.6%	11.4%	8.0%

Source: Peña Verde, Bloomberg and Prognosis estimates

Note: Adjusted combined ratio is calculated over net retained premiums

n.m.: not meaningful

- 3Q24/3Q23 results².** Written premiums totaled 11,963 million pesos (mp), a +26.5% y/y jump. The Reinsurance division continue its dynamism, increasing 2,371 mp vs 3Q23, while the Insurance Division grew 496.4 mp. Technical earnings added 1,674 mp, 47% above our estimate. The operating loss was only 3 mp, due to an improvement in operating expenses. Likewise, the comprehensive financing result recorded a gain of 1,224 million pesos, 42% above our estimate. Thus, net profit reached 856 million pesos, more than double our estimate for the period.
- We adjusted 2024 Forecasts.** We expect written premia to grow approximately +12.5%, in line with PV's profit target of 27 billion pesos by 2027. We also estimate an adjusted combined ratio of 95.6%, improving significantly compared to 2023. We foresee solid financial gains because we expect an increase in invested funds, attractive interest rates and a positive exchange effect given the estimated devaluation of the MXN in the year and the company's long position in USD. We anticipate a CFR of 1.530 bp and a net profit of 940 million pesos, almost 4 times higher than that of 2023.
- 2022-2027 Plan.** The company continues its digital, cultural, and organizational transformation plan to catalyze growth. 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 27 billion pesos by 2027, 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 4,624 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. They have recently opened a share buyback program.
- Target price.** Given the scant trading of PV shares, the stock price has varied with a very low trading volume. After staying around 9.70 ps. for a long time, it recently fell to a low of 6.05 and it is currently trading at 6.25 ps. per share. Given the lack of representativeness of the market price, we prefer to use as a target the estimated book value of the issuer at the end of 2024 i.e. 10.8 pesos. **This value is much lower than the patrimonial value of PV, 26.31 pesos**, which partially incorporates catastrophic and contingency reserves. We do not, however, incorporate the illiquidity discount, which is usually significant.
- Risks.** Slow economic growth, competition, the execution of new strategies and the behavior of financial markets. Others 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 + ((Patria Catastrophic Reserve + Contingency Reserve x 70%)-PTU Caused

² The figures presented in the report are preliminary. They do not include 3Q23 and 3Q24 of Patria Corporate Member LTD given the difference in reporting times of the operation in the United Kingdom.

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 26.31

12-month target price: BV 2024e: MXN 10.80

(No liquidity risk discount applied).



3Q24 quarterly report

November 7, 2024

1. 3Q24 report

Income Statement

	Accumulated data			Non-accumulated data		
	3Q24	3Q23	YoY Change	3Q24	3Q23	YoY Change
Gross Written Premiums	13,963	11,041	+26.5%	5,474	3,971	+37.8%
Net Retained Premiums	11,196	9,076	+23.4%	4,155	3,219	+29.1%
Retention Premiums Accrued	10,613	8,903	+19.2%	3,972	3,186	+24.7%
Acquisition Costs	3,183	2,955	+7.7%	1,329	1,194	+11.3%
Insurance Claims Incurred	5,756	4,452	+29.3%	1,966	1,438	+36.8%
Underwriting (Technical) Income (Loss)	1,674	1,496	+11.9%	676	554	+21.9%
Net Operating Expenses	653	943	-30.8%	185	343	-46.1%
Operating Income (Loss)	-3	-475	-99.3%	128	-124	n.m.
Comprehensive Financing Result	1,215	744	+63.4%	692	281	+146.5%
Net Profit (Loss)	856	173	+394.2%	566	60	+839.2%
<i>Aquisition Ratio</i>	28.4%	32.6%	-413 bp	32.0%	37.1%	-509 bp
<i>Claims Ratio</i>	54.2%	50.0%	+423 bp	49.5%	45.1%	+438 bp
<i>Operating Ratio</i>	4.7%	8.5%	-387 bp	3.4%	8.6%	-527 bp
Consolidated Combined Ratio	87.3%	91.1%	-377 bp	3.4%	8.6%	-527 bp
Adjusted Combined Ratio	90.4%	93.8%	-341 bp	84.9%	90.9%	-597 bp
<i>Investments (1)</i>	26,942.5	22,308.0	20.8%			
<i>Catastrophic reserve (1)</i>	10,035.6	8,172.4	22.8%			
Patrimony (1)(2)	12,541.6	10,259.0	22.2%			

Source: Prognosis and PV

(1) Investments, Catastrophic Reserve and Patrimony with figures as of December 2023

(2) Patrimony = Equity + ((Patria Catastrophic Reserve + Contingency Reserve x 70%)-PTU Caused

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

n.m.: not meaningful

Peña Verde's written premia totaled 13,963 million pesos (mp) as of September 2024, a solid jump of +26.5% y/y. This variation is mainly explained by the dynamism of **Reaseguradora Patria**, that recorded sales of 11,039.7 MP, a 2,370.9 mp increase compared to 3Q23, a result of the strategy of increasing participation in the markets where they operate, in addition to the exchange effect. "The fire, earthquake as well as maritime and transportation lines stand out, contributing 28.0%, 15.2% and 11.5% respectively, especially for London and Mexico Overseas Damage contracts". It is important to mention that during 3Q24 written premia from PV totaled 5,474 million pesos, +37.8% compared to 3Q23.

The subsidiary **General de Seguros**, issued 3,413.2 mp, an increase of 496.4 mp compared with 3Q23. The lines with the greatest growth were health and auto. Additionally, the property damage line benefited from the entry of new business for 53.9 mp.

Regarding the subsidiary Patria Re (US) Inc., it recorded a growth of 227.7 mp in its written premia, the company mentions that, although it currently does not have a significant representation in the group's premia, growth is expected in the medium and long term in the issuance of this subsidiary.

The net consolidated acquisition cost of PV amounted 3,183 mp in the first 9 months of the year, +7.7% vs the 2,955 mp in 3Q23, as a result of the growth in the net acquisition cost of Reaseguradora Patria. For its part, in General de Seguros

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 26.31

12-month target price: BV 2024e: MXN 10.80

(No liquidity risk discount applied).



3Q24 quarterly report

November 7, 2024

there was a 35.1% decrease in this cost since in the health sector the commissions for ceded reinsurance nominally exceeded the direct commissions. "Additionally, Patria Re (US), Inc. contributed slightly to the group's increase with a balance of 39.8 mp in its costs during the first nine months of the year."

The net cost of consolidated claims grew +29.3%, to 5,755.7 mp. The cost of claims in *Reaseguradora Patria* was 1,038.3 million pesos, with the most affected lines being fire and catastrophic, while *General de Seguros* showed better control advancing 143.9 mp. For its part, Patria Re (US) had an increase of 90.5 mp derived from the growth in its operation.

The largest claims during the third quarter of 2024 were the following:

- Hurricane OTIS: 165.38 million pesos
- Floods in Brazil: 122.5 million pesos
- Türkiye earthquake: 46.9 million pesos
- Hurricane Beryl: 46.4 million pesos
- Europe floods: 13.4 million pesos
- Covid pandemic: 6.3 million pesos
- Hurricane Fiona: 1.07 million pesos

Peña Verde's claims ratio over accrued-retained premiums was of 54.2% vs 50% from 3Q23.

The **technical profit** grew +11.9% y/y to 1,674 mp. This is mainly explained by the increase in written premiums with greater profitability and good control of the group's acquisition costs, slightly offset by the increase in claims. "It is worth highlighting the significant growth in the technical profit of General de Seguros, which increased almost 300% compared to the first nine months of the previous year, reaching 346.6 million pesos, thanks to the efficient control of claims, the decrease in acquisition costs, and in the health sector, the greater recognition of commissions for ceded reinsurance."

Net operation expenses totaled 652.9 mp, which compared to 943 mp in 3Q23, showed a decrease of -30.8%. This result is due to the effect of a strict cost control strategy implemented throughout the Group. It is worth mentioning that discounting the effect of real and deferred PTU, a reduction of 18.9% was recorded.

The **comprehensive financial result** recorded a gain of 1,224 mp over a portfolio of 26,942.5 mp. This result is 64.6% higher than the registered in 3Q23. The company mentions that "the most relevant factors that contributed to this result were the income from interest and dividends, which is due to the increase in invested funds from the reinsurance unit, as well as a high level of interest rates of Banxico and The Federal Reserve. Additionally, the exchange rate effect was also a relevant factor for the Group during this year, with an exchange rate at the end of September of 19.69 pesos compared to 16.97 pesos at the end of 2023 derived from the USD long position that the issuer maintains. Slightly offsetting this result, the valuation and sale of investments, derived from the fact that the performance on the Mexican Stock Exchange during the year has been affected by lower dynamism, reflected in the variation in the performance of the CPI, which as of September 2024 is located in a negative value of 8.5% against the positive return of 4.98% in the same period of the previous year".

As a result of the above, PV reported a net profit of 855.9 mp, 147% higher than that obtained the previous year. This result is mainly based on the written premia increase, combined with good control of operating and acquisition expenses and a gain in the comprehensive financing result.

Peña Verde

Current price: MXN 6.25
Patrimonial Value*: MXN 26.31
12-month target price: BV 2024e: MXN 10.80
(No liquidity risk discount applied).



3Q24 quarterly report

November 7, 2024

Financial situation

Summary of the Balance Sheet (MXN million)

	3Q24	%	3Q23	%	YoY Change
Investments	26,943	66.6%	21,042	70.6%	+28.0%
Receivables	3,373	8.3%	2,771	9.3%	+21.7%
Reinsurers	8,645	21.4%	4,525	15.2%	+91.0%
Other Assets	1,158	2.9%	959	3.2%	+20.7%
Total Assets	40,474	100.0%	29,809	100.0%	+35.8%
Technical Reserves	28,146	69.5%	20,673	80.2%	+36.1%
Reinsurers	4,922	12.2%	3,176	12.3%	+55.0%
Other Liabilities	1,231	3.0%	953	3.7%	+29.2%
Total Liabilities	35,397	87.5%	25,771	86.5%	+37.4%
Stockholder's Equity	5,076	12.5%	4,038	13.5%	+25.7%
Total Liabilities + Equity	40,474	100.0%	29,809	100.0%	+35.8%

Source: Prognosis based on PV

Total assets amounted 40,474 mp in 3Q24, growing +35.8% y/y. Among the biggest changes in the year are: investments grew +28.0%, reinsurers rose +91% y/y and receivables increased +21.7%.

Regarding **liabilities**, technical reserves increased +36.1% to 28,146 mp in 3Q24 vs. 3Q23. Meanwhile, the **stockholder's equity** totaled 5,076 mp (a book value per share of 10.65 pesos), +25.7%, compared to 3Q23.

2. Relevant events

April 29, 2024. "Notice of Late Delivery of Information."

June 4, 2024. "Fitch Ratings affirms the ratings of Peña Verde and its subsidiaries Reaseguradora Patria, General de Seguros and General de Salud."

June 6, 2024. "Peña Verde S.A.B. announces payment of dividends to its shareholders."

June 21, 2024. "Unusual movements in the market related to the price and volume of securities representing the "PV" share capital, Series ""."

August 30, 2024. "Peña Verde S.A.B. announces the creation of a buyback fund."

3. 2024 Forecasts

We believe that PV's consolidated premia can grow ~12.5%, in 2024. This assumes that the appetite of the Reinsurance Division is maintained, supported by the expected devaluation of the MXNUSD during the year. In addition, the growth of the Insurance Division operation continues, after its successful restructuring.

Regarding the cost structure, we estimate an adjusted combined ratio of 95.2%, significantly lower than that of 2023. We anticipate a claims ratio of 56.5%, slightly higher than in 2023, assuming a seasonal increase in auto claims; an acquisition ratio of 31.2%, three and a half points less than in 2023. Finally, we assume that SG&A expenses will stabilize, with a ratio of 8%, over retention premiums accrued.

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 26.31

12-month target price: BV 2024e: MXN 10.80

(No liquidity risk discount applied).



3Q24 quarterly report

November 7, 2024

We estimate a CFR of around 1,530 mp, almost 200 mp greater than in 2023, because we anticipate a significant increase in financial gains, the maintenance of attractive interest rates and a positive exchange effect given the estimated devaluation in the year and the company's long USD position. This would counteract the expected negative return on the BMV.

Considering an effective tax rate of 30%, we reached a marginal-net-profit-forecast of 940 million pesos for 2024, almost 4 times higher than that of 2023.

4. Peña Verde 2022-2027 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 talking with the administration – strengthened with new members with experience – it was clear to us that a transformation, not only organizational, but also cultural and modernizing 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. Currently he has been named Corporate Director, overseeing the successful implementation of technological change.

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.

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

Digital. Management has digitized almost all its processes. To do this, it has invested in cutting-edge technology to compete more strongly in the Mexican financial market, through data science and kpi (key performance indicators), among other variables. PV reports that this investment has been very successful for good risk underwriting and in general in all its areas.

The main goal 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 2027 revenues would reach 27 billion pesos, maintaining double-digit profitability.**

In our meetings with PV's management, they have shared with us the **strategic priorities of the company**. There are 6, namely:

1. High Profitability
2. Faster- than- peers top line growth
3. Efficiency (Permanent drop in operating expenses)
4. Exceptional customer journey
5. Liquidity for PV investors
6. Sustainability ("Doing things right the first time")

Peña Verde

Current price: MXN 6.25
 Patrimonial Value*: MXN 26.31
 12-month target price: BV 2024e: MXN 10.80
 (No liquidity risk discount applied).



3Q24 quarterly report

November 7, 2024

Peña Verde's Annual Income Statement (MXN million)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024f
Gross Written Premiums	8,214	10,226	11,963	14,331	16,147	18,166
(-) Ceded Premiums	1,579	2,064	2,154	2,598	2,994	3,633
Net Retained Premiums	6,635	8,162	9,809	11,734	13,153	14,533
<i>Retention rate</i>	80.8%	79.8%	82.0%	81.9%	81.5%	80.0%
(-) Net Increase in Provision for Unaccrued Premiums	326	418	696	485	798	727
Retention Premiums Accrued	6,309	7,744	9,113	11,249	12,355	13,806
(-) Acquisition Costs	1,808	2,313	2,857	3,514	4,290	4,304
<i>Acquisition ratio</i>	28.7%	29.9%	31.4%	31.2%	34.7%	31.2%
(-) Insurance claims incurred	3,757	4,545	5,169	6,693	6,883	7,794
<i>Claims ratio</i>	59.6%	58.7%	56.7%	59.5%	55.7%	56.5%
Underwriting (technical) income (loss)	743	886	1,087	1,042	1,182	1,708
(-) Net Increase in Other Technical Reserves	668	941	914	1,096	753	770
Gross Income	75	-55	173	-54	429	938
(-) Net Operating Expenses	907	912	1,026	850	1,410	1,098
<i>Operating ratio</i>	14.4%	11.8%	11.3%	7.6%	11.4%	8.0%
Operating income (loss)	-832	-967	-854	-904	-982	-161
Comprehensive Financing Result	1,301	750	1,352	241	1,324	1,530
Earnings before income tax	469	-217	498	-663	342	1,370
(-) Income tax payment provision	139	-22	69	-106	72	411
<i>Income tax rate</i>	29.8%	9.9%	13.8%	16.0%	21.2%	30.0%
Net profit (loss)	326	-195	430	-567	242	940
Minority interest	3	0	0	10	28	19
Majority Net Profit	326	-195	430	-567	242	940
EPS (LTM)	n.m	n.m	n.m	n.m	0.5	1.97
Number of shares (million)	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7
<i>Gross written premiums growth</i>		+24.5%	+17.0%	+19.8%	+12.7%	+12.5%
<i>Net retained premiums growth</i>		+23.0%	+20.2%	+19.6%	+12.1%	+10.5%
<i>Retention premiums accrued growth</i>		+22.8%	+17.7%	+23.4%	+9.8%	+11.7%
<i>Net profit growth</i>		n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	+288.0%
<i>EPS growth</i>		N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	+288.0%

Other Indicators

	2019	2020	2021	2022	2023	2024f
ROE	7.0%	-4.4%	8.9%	-13.9%	5.8%	16.0%
P/E	14.9	N.A	11.3	N.A	12.3	3
P/BV	1.0	1.1	1.0	0.7	0.7	0.6
Book Value Per Share	9.9	9.4	10.2	8.6	8.8	10.8

Balance Sheet Summary (MXN million)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024f
Assets	22,917	26,255	28,935	30,240	31,928	43,000
Investments	15,882	17,793	20,618	21,064	22,308	27,249
Liabilities	18,217	21,787	24,082	26,154	27,726	37,000
Technical Reserves	13,957	16,336	18,769	20,660	22,063	30,146
Total Equity	4,700	4,468	4,853	4,085	4,202	6,000
Shareholder's Equity (majority)	4,657	4,438	4,828	4,071	4,198	5,872

Source: Prognosis and BMV

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 26.31

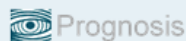
12-month target price: BV 2024e: MXN 10.80

(No liquidity risk discount applied).



3Q24 quarterly report

November 7, 2024



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 Eliseos 400 Piso 3 302-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.



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#1 FORECASTER - Mexico Interest Rate

Prognosis



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#3 FORECASTER - Mexico Current Account

Prognosis