

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25

Valor Patrimonial*: MXN 27.1

Precio objetivo (P/VL 2024): MXN 11.5/alto riesgo

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T24 y Estimaciones al 2025

lunes, 10 de marzo de 2025

Notable resultado operativo, aunado a sólidos productos financieros producen, en 2024, la mayor utilidad neta en la historia de PV. Las metas del plan a 2027 podrían ser superadas

- El resultado del 2024 fue extraordinario. PV reportó 1,289 millones de pesos de utilidad neta, 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 en primas y rentabilidad plasmados en el plan 2022-2027 serán superados y se plantearán metas ambiciosas hacia el 2030.
- El 2025 luce, a nuestro juicio, como un año de maduración de proyectos estratégicos y de consolidación de la eficiencia y rentabilidad, a pesar de la esperada atonía económica en México.
- El valor en libros y el valor patrimonial de PV* se han incrementado sustancialmente.

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25
Valor Patrimonial*: MXN 27.1
Precio objetivo (P/VL 2024): MXN 11.5/alto riesgo
(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



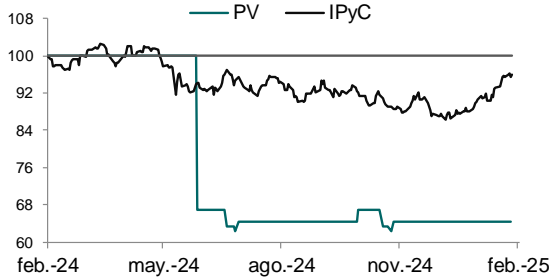
Reporte trimestral del 4T24 y Estimaciones al 2025

lunes, 10 de marzo de 2025

Datos Clave

Clave Pizarra	PV* MM
Exchange	BMV
Precio Objetivo (P/VL 2024)	MXN 11.50
Último Precio	MXN 6.25
Rend. Potencial	84.0%
Rendimiento 12 Meses de Dividendo	0.0%
Rendimiento de Dividendo Esperado	0.0%
Rendimiento Total Potencial	84.0%
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 145.81
Página Oficial	www.corporativopv.mx

Rendimiento 12 meses vs IPyC



	2022	2023	2024	2025e
Valuación				
P/U	N.A.	12.3x	2.3x	3.1x
P/VL	0.7x	0.7x	0.5x	0.4x
ROE	-13.9%	5.8%	21.9%	14.8%

	2022	2023	2024	2025e
Estimados (MXN millones)				
Primas Emitidas	14,331	16,140	20,561	23,028
Var. %		12.6%	27.4%	12.0%
Primas de Retención	11,734	13,153	16,263	18,653
Var. %		12.1%	23.6%	14.7%
Utilidad Técnica	1,042	1,182	1,665	1,980
Var. %		13.5%	40.8%	19.0%
Utilidad Neta	-567	242	1,289	952
YoY%	N.A.	N.A.	432.2%	-26.1%
UPA (UDM)	N.A.	0.5	2.7	2.0
Var. %		N.A.	432.2%	-26.1%

	2022	2023	2024	2025e
Estructura de Costos				
Índice Combinado Ajustado	98.3%	101.8%	95.2%	95.3%
Índice de Adquisición	31.2%	34.7%	32.6%	32.5%
Índice de Siniestralidad	59.5%	55.7%	55.8%	56.0%
Índice de Operación	7.6%	11.4%	6.8%	6.8%

Fuente: Peña Verde, Bloomberg y pronósticos de Prognosis

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

N.A.: no aplica

- Resultados 2024/2023¹**. Las primas emitidas sumaron 20,561 mdp, un incremento anual del 27.4%, la División de Reaseguros mantuvo su dinamismo creciendo +29.8%, mientras la División de Seguros avanzó 21.8%. La utilidad técnica aumentó 40.8%, mientras el resultado operativo presentó una utilidad, frente a la pérdida del 2023. El resultado integral de financiamiento creció 33% respecto al 2023 a 1,754 mp. Así, la utilidad neta fue de 1,289 mdp, un ROE de casi 22%, significativamente mayor a nuestra estimación y récord histórico.
- Introducimos Estimaciones para 2025**. Proyectamos que las primas consolidadas de PV* crecerán ~12.0%, en línea con el objetivo de 27 mil mp de ingresos para el 2027. Anticipamos también que el índice combinado ajustado se ubicará alrededor de 95.3%, similar al del 2024, confirmando lo que creemos es una mejoría estructural en la calidad de la suscripción de riesgos de PV. Esperamos buenos productos financieros, aunque menores que los del extraordinario año anterior. Estimamos un RIF de 1,350 mp y una utilidad neta de 952 mdp.
- Plan 2022-2027**. La compañía ha logrado capitalizar su plan de transformación digital, cultural y organizacional para impulsar el crecimiento en el mediano plazo. Dicho plan propuso, "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 de llegar a 27 mil millones de pesos de ingresos en 2027, con una rentabilidad de doble dígito, luce ahora muy alcanzable.
- 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 2,980 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.
- Valuación y Precio Objetivo**. A mediados del 2024 la acción cayó hacia niveles similares a los actuales de 6.25 pesos. Dada la muy baja bursatilidad de los títulos, este precio es poco representativo del valor de la emisora. El valor en libros de PV en 2024 fue de 11.5 pesos, y estimamos uno de 14.0 para 2025. Este valor es muy inferior al valor patrimonial de PV, 27.1 pesos, que incorpora, parcialmente, reservas catastróficas y de contingencia. El precio objetivo que decidimos usar es el del valor en libros al último trimestre conocido, es decir 11.5 ps, aunque la iliquidez de la acción podría hacer que no hubiera cambio en precio por muchos meses. 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 + ((Reservas Cat + Contingencia) *0.7)- PTU causada).

¹ Las cifras presentadas en el informe son preliminares. No incluyen el cuarto 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 27.1

Precio objetivo (P/VL 2024): MXN 11.5/alto riesgo

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T24 y Estimaciones al 2025

lunes, 10 de marzo de 2025

1. Reporte sin auditar al 4T24

Estado de Resultados

	Cifras acumuladas			Cifras desacumuladas		
	4T24	4T23	Variación anual	4T24	4T23	Variación anual
Primas Emitidas	20,561	16,140	+27.4%	6,598	5,099	+29.4%
Primas de Retención	16,263	13,153	+23.6%	5,067	4,077	+24.3%
Primas de Retención Devengadas	14,441	12,355	+16.9%	3,827	3,452	+10.9%
Costo de Adquisición	4,713	4,290	+9.9%	1,530	1,335	+14.6%
Costo de Siniestralidad	8,063	6,883	+17.1%	2,308	2,431	-5.1%
Utilidad (Pérdida) Técnica	1,665	1,182	+40.8%	-10	-314	-96.9%
Gastos de Operación Netos	977	1,410	-30.8%	324	467	-30.7%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	86	-982	N.A.	90	-506	N.A.
Resultado Integral de Financiamiento	1,754	1,324	+32.5%	539	580	-7.1%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	1,289	242	+432.2%	433	69	+527.6%
<i>Índice de Adquisición</i>	29.0%	32.6%	-364 pb	30.2%	32.7%	-256 pb
<i>Índice de Siniestralidad</i>	55.8%	55.7%	+13 pb	60.3%	70.4%	-1,014 pb
<i>Índice de Operación</i>	4.7%	8.7%	-399 pb	4.9%	9.2%	-425 pb
Índice Combinado Consolidado	89.6%	97.1%	-750 pb	95.4%	112.3%	-1,695 pb
Índice Combinado Ajustado	95.2%	101.8%	-661 pb	108.7%	122.6%	-1,392 pb
<i>Inversiones (1)</i>	29,788.0	22,308.0	33.5%			
<i>Reserva catastrófica (1)</i>	10,634.2	8,172.4	30.1%			
Patrimonio (1)(2)	12,918.1	10,259.0	25.9%			

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 20,561 millones de pesos (mdp) al cierre de 2024, un sólido incremento anual de +27.4%. Esta variación se explica principalmente por el dinamismo de Reaseguradora Patria, que alcanzó ventas por 16,271.7 mdp, un aumento de 3,735.9 mdp respecto al 2023, resultado de la continuación en la estrategia de "aumentar su participación en los mercados donde opera, ampliando las líneas de negocio, principalmente en los ramos de incendio, marítimo y transporte, así como, responsabilidad civil, adicional al efecto cambiario de la operación en USD. Destacando los ramos con mayor participación del periodo fueron, incendio, terremoto, así como marítimo y transporte, que aportaron el 29.4%, 14.8% y 10.9%, respectivamente".

Por su parte la División de Seguros emitió primas por 5,032.9 mdp, un incremento de 900.5 mdp respecto al 2023. "Destacan la línea de negocio de autos, principalmente por la actualización mensual de tarifas, el impulso a la renovación de su cartera individual y de flotilla. De la misma manera, la línea de salud creció debido a renovaciones con mejores condiciones y la línea de vida, que continúa logrando la renovación de sus cuentas más relevantes. Dichas líneas de negocio representan el 31.3%, 24.9% y 15.2% respectivamente, del total de primas emitidas".

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25

Valor Patrimonial*: MXN 27.1

Precio objetivo (P/VL 2024): MXN 11.5/alto riesgo

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T24 y Estimaciones al 2025

lunes, 10 de marzo de 2025

El costo neto de adquisición consolidado de PV* fue de 4,713 mdp en el 2024, que comparado con los 4,290.3 mdp en el 2023, mostró un aumento de +9.0%. Esto se debió en parte a un aumento del 11.1% en los costos netos de adquisición de Reaseguradora Patria, impulsado por el incremento en las comisiones de reaseguro y reafianzamiento tomado. En contraste, General de Seguros experimentó una reducción del 5.8% en el costo de adquisición, gracias a condiciones más favorables en los convenios de los ramos de automóviles y vida. Por otro lado, Patria Re (US), Inc. contribuyó levemente al alza de estos costos dentro del grupo, con un saldo de 59.8 mdp, reflejando el crecimiento de esta filial.

Cabe mencionar que, el costo neto de adquisición sobre primas retenidas fue del 29.0%, mejorando el resultado del 32.6% registrado en el mismo periodo del año anterior, gracias al efectivo manejo de condiciones de los contratos, manteniendo un crecimiento rentable de este rubro.

El costo neto de siniestralidad consolidado aumentó +17.1%, ubicándose en 8,063.2 mdp. La siniestralidad aumentó principalmente por el alza en siniestralidad de Reaseguradora Patria de 924.4 mdp, siendo los ramos más siniestrados los de incendio, catastrófico, accidentes y enfermedades, mientras que, en General de Seguros los ramos más siniestrados fueron los de vida y daños. El índice de siniestralidad sobre primas devengadas de Peña Verde fue de 55.8%.

Los siniestros más representativos durante el año completo 2024 fueron los siguientes:

- Huracán OTIS: MXN243.2 millones
- Inundaciones en Brasil: MXN131.9 millones
- Huracán Beryl: MXN74.3 millones
- Puente de Baltimore: MXN61.5 millones
- Sismo Turquía: MXN46.9 millones
- Explosión refinería en Grecia MXN44.6 millones

La **utilidad técnica (acumulada)** cerró el año en 1,665 mdp, un fuerte aumento de +40.8% a/a. Lo anterior se explica principalmente por "el crecimiento significativo en la producción de primas con mayor rentabilidad, a la contención en la siniestralidad y al buen control en los costos del Grupo. Es importante mencionar el crecimiento en la utilidad técnica de General de Seguros, la cual es cuatro veces el valor del mismo periodo del año anterior, alcanzando 449.5 mdp, gracias a un buen control de la siniestralidad. Adicional, la disminución en los costos de adquisición, y en el ramo de salud, al mayor reconocimiento de comisiones por reaseguro cedido".

Aunado a lo anterior, los **gastos de operación netos** sumaron 977 mdp, que comparados con los 1,362 mdp en el 2023, mostraron una disminución de -28.3%. Sin embargo, descontando el efecto de la PTU real y diferida la reducción en los gastos de operación sería de 18.4%. Dicha disminución se debe principalmente a la contención de gastos por parte de General de Seguros. Así, los **gastos de operación sobre primas emitidas** representaron 4.7% en el 2024.

El resultado integral de financiamiento registró una ganancia por 1,754 mdp sobre un portafolio de 29,788 mdp. Los principales factores que influyeron en este resultado fueron la utilidad cambiaria, que aumentó 23.1%, beneficiando la posición en dólares del Grupo, y mayores ingresos por intereses y dividendos debido al incremento de fondos invertidos y las altas tasas de interés. Por otra parte, la valuación y venta de inversiones tuvieron un menor beneficio al portafolio de bonos en USD generado por el alza en tasas de interés y el bajo rendimiento de la Bolsa Mexicana de Valores.

Como resultado de todo lo anterior, PV reportó una **utilidad neta** de 1,289 mdp, 998.6 mdp mayor comparado con el mismo periodo del año anterior. "Esta utilidad es la más alta en la historia del grupo y se debió principalmente al aumento en la emisión de primas con mayor rentabilidad por ambas subsidiarias, la implementación de estrategias para un control de gastos operativos y de adquisición, además de un resultado integral de financiamiento beneficiado por la apreciación del tipo de cambio y un nivel alto de tasas de interés".

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25
Valor Patrimonial*: MXN 27.1
Precio objetivo (P/VL 2024): MXN 11.5/alto riesgo
(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T24 y Estimaciones al 2025

lunes, 10 de marzo de 2025

Situación Financiera

Resumen del Balance General (MXN millones)

	4T24	%	4T23	%	Variación anual
Inversiones	29,788	67.2%	22,308	69.9%	+33.5%
Deudores	3,128	7.1%	2,339	7.3%	+33.7%
Reaseguradores y Reafianzadores	10,040	22.7%	5,644	17.7%	+77.9%
Otros Activos	972	2.2%	1,231	3.9%	-21.0%
Suma de Activo	44,300	100.0%	31,928	100.0%	+38.7%
Reservas Técnicas	30,723	69.4%	22,063	79.6%	+39.3%
Reaseguradores y Reafianzadores	5,608	12.7%	3,465	12.5%	+61.8%
Otros Pasivos	1,398	3.2%	1,134	4.1%	+23.3%
Suma del Pasivo	38,823	87.6%	27,726	86.8%	+40.0%
Suma del Capital	5,478	12.4%	4,202	13.2%	+30.3%
Suma del Pasivo y Capital	44,300	100.0%	31,928	100.0%	+38.7%

Fuente: Prognosis con base en PV

Al cierre 2024, los **activos ascendieron a 44,300** mdp que comparados con el cierre del 2023 mostraron un incremento de +38.7%. Dentro de los mayores cambios en el año destacan el aumento de +77.9% en reaseguradores y reafianzadores, el crecimiento de +33.5% en las inversiones y de +33.7% en deudores.

En cuanto a los **pasivos**, las reservas técnicas se incrementaron en +39.3% a 30,723 mdp en 2024 vs. 2023. Mientras que, el **capital contable** sumó 5,478 mdp (VL de 11.49 pesos por acción), un aumento de +30.3% respecto al 2023.

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. Aviso de movimientos inusitados en el mercado relativos al precio y volumen de los valores representativos del capital social de "PV", serie "**".

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

23 de octubre de 2024. Peña Verde S.A.B. anuncia nuevo Director General de General de Salud.

12 de diciembre de 2024. AM Best ratificó calificaciones de Peña Verde S.A.B y sus subsidiarias.

3. Estimaciones 2025

Prevedemos que las primas consolidadas de PV* pueden crecer a un ritmo de ~12.0% en 2025, sustancialmente menor que el 27% del 2024, pero en línea con el objetivo de 27 mil mp de ingresos para el 2027. Ello asume que se ralentiza el ritmo de crecimiento en los ingresos de la División de Reaseguro, en ausencia de una devaluación significativa del USDMXN en el año. Además, que continúa el crecimiento ordenado de la operación de la División de Seguros, tras su exitosa reestructura organizacional.

Peña Verde

Precio actual: MXN 6.25

Valor Patrimonial*: MXN 27.1

Precio objetivo (P/VL 2024): MXN 11.5/alto riesgo

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T24 y Estimaciones al 2025

lunes, 10 de marzo de 2025

Por el lado de la estructura de costos, proyectamos que el índice combinado ajustado se ubicará alrededor de 95.3% similar al del 2024. Anticipamos un índice de siniestralidad de 56.0%, ligeramente superior al del 2024; un índice de adquisición del 32.5%, muy similar al del 2024. Por último, asumimos que continúa el buen control de los gastos operativos, con un índice de ~6.8%, sobre primas de retención devengadas, igual al del 2024.

Estimamos un RIF de alrededor de 1,350 mp, inferior al récord del 2024, debido a que no incorporamos una devaluación del USDMXN en 2025, a diferencia de la de 2024 del 23%. También estimamos menores tasas de interés en promedio, aunque rendimientos positivos en la BMV y, de manera importante, que la base de inversión seguirá creciendo saludablemente.

Considerando una tasa efectiva impositiva del 30%, llegamos a una utilidad neta estimada de 952 mp para 2025, 26% inferior a la del año récord de 2024.

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, estaba en marcha. Después de 5 años los resultados positivos de estos cambios son palpables, particularmente en el 2024.

Organizacional. Manuel Escobedo, de amplia trayectoria, es el Directo General, CEO, de Grupo Peña Verde. De él dependen, por una parte, Andrés Millán, Director Corporativo, al que reportan las direcciones de inversiones, finanzas, riesgos, así como transformación y negocios; y por la otra, Francisco Martínez Cillero, Director Corporativo de las Unidades de Reaseguro y Seguro. La importante función de Relaciones con Inversionistas está a cargo de Fátima Calles Celestino.

Por otro lado, 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 y Patria Re (US), Inc.

Cultural. Se ha logrado 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 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 27.1

Precio objetivo (P/VL 2024): MXN 11.5/alto riesgo

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



Reporte trimestral del 4T24 y Estimaciones al 2025

lunes, 10 de marzo de 2025

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

	2020	2021	2022	2023	2024	2025e
Primas Emitidas	10,226	11,963	14,331	16,140	20,561	23,028
(-) Cedidas	2,064	2,154	2,598	2,994	4,298	4,375
De Retención	8,162	9,809	11,734	13,153	16,263	18,653
Índice de Retención	79.8%	82.0%	81.9%	81.5%	79.1%	81.0%
(-) Incremento Neto de la Reserva de Riesgos	418	696	485	798	1,822	1,306
Primas de Retención Devengadas	7,744	9,113	11,249	12,355	14,441	17,347
(-) Costo Neto de Adquisición	2,313	2,857	3,514	4,290	4,713	5,644
Índice de Adquisición	29.9%	31.4%	31.2%	34.7%	32.6%	32.5%
(-) Costo Neto de Siniestralidad	4,545	5,169	6,693	6,883	8,063	9,723
Índice de Siniestralidad	58.7%	56.7%	59.5%	55.7%	55.8%	56.0%
Utilidad (Pérdida) Técnica	886	1,087	1,042	1,182	1,665	1,980
(-) Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	941	914	1,096	753	602	770
Utilidad (Pérdida) Bruta	-55	173	-54	429	1,063	1,210
(-) Gastos de Operación Netos	912	1,026	850	1,410	977	1,172
Índice de Operación	11.8%	11.3%	7.6%	11.4%	6.8%	6.8%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	-967	-854	-904	-982	86	38
Resultado Integral de Financiamiento	750	1,352	241	1,324	1,754	1,350
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	-217	498	-663	342	1,841	1,388
(-) Provisión para el pago del Impuestos a la Utilidad	-22	69	-106	72	558	416
Tasa Impositiva	9.9%	13.8%	16.0%	21.2%	30.3%	30.0%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-195	430	-567	242	1,289	952
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	0	0	10	28	1	19
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-195	430	-567	242	1,289	952
UPA (UDM)	N.A	0.9	N.A	0.5	2.7	2.00
Número de Acciones (millones)	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7
Crecimiento en primas emitidas		+17.0%	+19.8%	+12.6%	+27.4%	+12.0%
Crecimiento en primas de retención		+20.2%	+19.6%	+12.1%	+23.6%	+14.7%
Crecimiento en primas de retención devengadas		+17.7%	+23.4%	+9.8%	+16.9%	+20.1%
Crecimiento en utilidades		N.A.	N.A.	N.A.	+432.2%	-26.1%
Crecimiento en UPA		N.A.	N.A.	N.A.	+432.2%	-26.1%

Otros Rubros e Indicadores

	2020	2021	2022	2023	2024	2025e
ROE	-4.4%	8.9%	-13.9%	5.8%	21.9%	14.8%
P/U	N.A	11.3	N.A	12.3	2.3	3.1
P/Valor en Libros por Acción	1.1	1.0	0.7	0.7	0.5	0.4
Valor en Libros por Acción	9.4	10.2	8.6	8.8	11.5	14.0

Resumen del Balance (MXN millones)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025e
Activo	26,255	28,935	30,240	31,928	44,300	54,046
Inversiones	17,793	20,618	21,064	22,308	29,788	36,341
Pasivo	21,787	24,082	26,154	27,726	38,823	47,364
Reservas Técnicas	16,336	18,769	20,660	22,063	30,723	36,867
Capital Contable	4,468	4,853	4,085	4,202	5,478	6,683
Capital Mayoritario	4,438	4,828	4,071	4,198	5,872	6,424

Fuente: Prognosis con datos de la BMV

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 27.1

12-month target price (P/BV 2024): MXN 11.5

(No liquidity risk discount applied).



4Q24 quarterly report and 2025 outlook

March 10, 2025

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- Más de 30 años de experiencia directa analizando valores de deuda y de capital
- Reportes y promoción de títulos en colocación primaria y del mercado secundario
- Sólido equipo de analistas con experiencia en Wall Street, la "City", América Latina y México
- Líder en cobertura de empresas medianas y pequeñas
- Reconocido proveedor independiente de proyecciones económicas y financieras

Carlos Fritsch

cfritsch@prognosismex.com.mx

Daniela Márquez

dmmarquez@prognosismex.com.mx

Rubí Grajales

rgrajales@prognosismex.com.mx

+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 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.



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 27.1

12-month target price (P/BV 2024): MXN 11.5

(No liquidity risk discount applied).



Prognosis

**4Q24 quarterly report and
2025 outlook**

March 10, 2025

Remarkable operating results, combined with solid financial products, produce, in 2024, the highest net profit in PV's history. The goals of the plan for 2027 could be exceeded

- The 2024 result was extraordinary. PV reported 1,289 million pesos in net income, 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. In particular, we believe that the focus on Data Science has improved the quality of risk underwriting and shortened written premia times, among other benefits provided by the greater granularity and speed of information availability.
- We believe that the premia growth and profitability objectives, set out in the 2022-2027 plan, will be exceeded and ambitious goals will be set for 2030.
- 2025 looks, in our opinion, like a year of maturation of strategic projects and consolidation of efficiency and profitability, despite the expected economic sluggishness in Mexico.
- The book and patrimonial values of PV* have increased substantially.

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 27.1

12-month target price (P/BV 2024): MXN 11.5

(No liquidity risk discount applied).



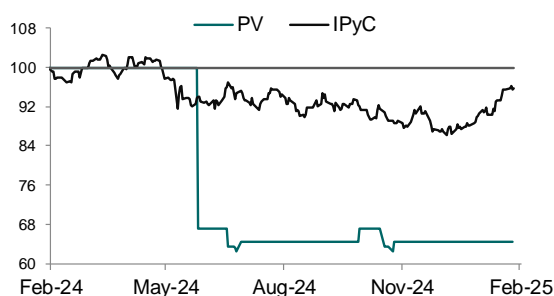
4Q24 quarterly report and 2025 outlook

March 10, 2025

Key Data

Ticker	PV* MM
Exchange	BMV
12 Month T.P. (Estimated Fair Value)	MXN 11.50
Last Price	MXN 6.25
Expected Return	84.0%
12 M Dividend Yield	0.0%
Expected Dividend Yield	0.0%
Total Expected Return	84.0%
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 145.81
Official Website	www.corporativopv.mx

12M Return vs IPyC



	2022	2023	2024	2025f
--	------	------	------	-------

Valuation

P/E	n.m.	12.3x	2.3x	3.1x
P/BV	0.7x	0.7x	0.5x	0.4x
ROE	-13.9%	5.8%	21.9%	14.8%

Estimates (MXN million)

Gross Written Premiums	14,331	16,140	20,561	23,028
YoY%		12.6%	27.4%	12.0%
Net Retained Premiums	11,734	13,153	16,263	18,653
YoY%		12.1%	23.6%	14.7%
Underwriting Income	1,042	1,182	1,665	1,980
YoY%		13.5%	40.8%	19.0%
Net income	-567	242	1,289	952
YoY%		n.m.	432.2%	-26.1%
EPS	n.m.	0.5	2.7	2.0
YoY%		n.m.	432.2%	-26.1%

Cost Structure

Adjusted Combined Ratio	98.3%	101.8%	95.2%	95.3%
Acquisition Ratio	31.2%	34.7%	32.6%	32.5%
Claims Ratio	59.5%	55.7%	55.8%	56.0%
Operation Ratio	7.6%	11.4%	6.8%	6.8%

Source: Peña Verde, Bloomberg and Prognosis estimates

Note: Adjusted combined ratio is calculated over net retained premiums

n.m.: not meaningful

- 2024/2023 results².** Written premia totaled 20,561 million pesos (mp), a +27.4% y/y jump, driven by the dynamism of its divisions: (1) Reinsurance, which grew +29.8% compared to 2023 and (2) Insurance 21.8%/y. Technical earnings increased 40.8% while the operating result represented a profit, compared to the loss in 2023. The comprehensive financing result grew 33% to 1,754 mp from last year. Thus, the net profit was 1,289 mp and ROE of almost 22%, significantly higher than our forecast and a historical record.
- 2025 Forecasts.** We expect written premia to grow approximately +12.0%, in line with PV's profit target of 27 bp by 2027. We also estimate an adjusted combined ratio of 95.3%, similar to that of 2024, confirming what we believe is a structural improvement in the quality of PV risk underwriting. We foresee good financial gains, although less than those of the extraordinary previous year. We anticipate a CFR of 1.35 bp and a net profit of 952 million pesos.
- 2022-2027 Plan.** The company has managed to capitalize on its digital, cultural, and organizational transformation plan to boost 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 27 billion pesos by 2027, with double-digit profitability, now looks very achievable.
- 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 2,980 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.
- Valuation and Target price.** In mid-2024 the stock fell to levels similar to the current ones of 6.25 pesos. Given the very low marketability of the shares, this price is not very representative of the value of the issuer. The book value of PV in 2024 was 11.5 pesos, and we estimate one of 14.0 for 2025. This value is much lower than the patrimonial value of PV, 27.1 pesos, which partially incorporates catastrophic and contingency reserves. The target price that we decided to use is that of the last-quarter's book value, that is, 11.5 ps, although the illiquidity of the stock could mean that there could be no change in price for many months. We do not, however, use the discount due to the illiquidity of the issuer, 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) x 70%)- PTU

² The figures presented in the report are preliminary. They do not include 4Q23 and 4Q24 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 27.1
 12-month target price (P/BV 2024): MXN 11.5
 (No liquidity risk discount applied).



**4Q24 quarterly report and
 2025 outlook**
 March 10, 2025

1. 2024 report

Income Statement

	Accumulated data			Non-accumulated data		
	4Q24	4Q23	YoY Change	4Q24	4Q23	YoY Change
Gross Written Premiums	20,561	16,140	+27.4%	6,598	5,099	+29.4%
Net Retained Premiums	16,263	13,153	+23.6%	5,067	4,077	+24.3%
Retention Premiums Accrued	14,441	12,355	+16.9%	3,827	3,452	+10.9%
Acquisition Costs	4,713	4,290	+9.9%	1,530	1,335	+14.6%
Insurance Claims Incurred	8,063	6,883	+17.1%	2,308	2,431	-5.1%
Underwriting (Technical) Income (Loss)	1,665	1,182	+40.8%	-10	-314	-96.9%
Net Operating Expenses	977	1,410	-30.8%	324	467	-30.7%
Operating Income (Loss)	86	-982	n.m.	90	-506	n.m.
Comprehensive Financing Result	1,754	1,324	+32.5%	539	580	-7.1%
Net Profit (Loss)	1,289	242	+432.2%	433	69	+527.6%
<i>Acquisition Ratio</i>	29.0%	32.6%	-364 bp	30.2%	32.7%	-256 bp
<i>Claims Ratio</i>	55.8%	55.7%	+13 bp	60.3%	70.4%	-1,014 bp
<i>Operating Ratio</i>	4.7%	8.7%	-399 bp	4.9%	9.2%	-425 bp
Consolidated Combined Ratio	89.6%	97.1%	-750 bp	4.9%	9.2%	-425 bp
Adjusted Combined Ratio	95.2%	101.8%	-661 bp	95.4%	112.3%	-1,695 bp
<i>Investments (1)</i>	29,788.0	22,308.0	33.5%			
<i>Catastrophic reserve (1)</i>	10,634.2	8,172.4	30.1%			
Patrimony (1)(2)	12,918.1	10,259.0	25.9%			

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 20,561 million pesos (mp) in 2024, a solid jump of +27.4% y/y. This variation is mainly explained by the dynamism in **Reaseguradora Patria**, that recorded sales of 16,271.7, an increase of 3,735.9 mp compared to 2023, a result of the strategy of "increasing its participation in the markets where it operates, expanding the business lines, mainly in the fire, maritime and transportation branches, as well as civil liability, in addition to the exchange effect of the operation in USD. The branches with the highest participation in the period were fire, earthquake, as well as maritime and transportation, which contributed 29.4%, 14.8% and 10.9%, respectively".

The subsidiary **General de Seguros**, issued premia worth 5,032.9 mp, an increase of 900.5 mp compared with 2023. "The auto business line stands out, mainly due to the monthly update of rates, and the drive to renew its individual and fleet portfolio. In the same way, the health line grew due to renewals with better conditions and the life line, which continues to achieve the renewal of its most relevant accounts. These business lines represent 31.3%, 24.9% and 15.2% of the total premiums issued, respectively,"

The net consolidated acquisition cost of PV amounted 4,713 mp in 2024 which compared to the 4,290.3 mp from 2023 showed an increase of +9.0%. This was due, in part, to an 11.1% increase in the net acquisition costs of Reaseguradora Patria, driven by the increase in reinsurance and rebounding commissions taken. In contrast, General de Seguros experienced a 5.8% reduction in the acquisition cost, thanks to more favorable conditions in agreements in the automobile

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 27.1

12-month target price (P/BV 2024): MXN 11.5

(No liquidity risk discount applied).



4Q24 quarterly report and 2025 outlook

March 10, 2025

and life lines. On the other hand, Patria Re (US), Inc. contributed slightly to the increase in these costs within the group, with a balance of 59.8 million pesos, reflecting the growth of this subsidiary.

It is worth mentioning that the net acquisition cost over retained premiums was 29.0%, improving the 2024 result of 32.6%, thanks to the effective management of contract conditions, maintaining profitable growth in this item.

The net cost of consolidated claims grew +17.1%, to 8,063.2 mp. Claims increased mainly due to the increase in Reaseguradora Patria's loss ratio of 924.4 million pesos, with the most claims incurred in fire, catastrophic, accidents and illnesses, while in General de Seguros the most affected lines were life and property lines. Peña Verde's claims ratio over accrued-retained premiums was of 55.8%.

The most representative incidents during 2024 were the following:

- Hurricane OTIS: MXN243.2 million
- Floods in Brazil: MXN131.9 million
- Hurricane Beryl: MXN74.3 million
- Baltimore Bridge: MXN61.5 million
- Türkiye earthquake: MXN46.9 million
- Refinery explosion in Greece MXN44.6 million

The **technical profit** grew +40.8% y/y to 1,665 mp. This is mainly explained by " the significant growth in the production of premiums with greater profitability, the containment of claims and the good control of the Group's costs. It is important to mention the growth in technical profit of General de Seguros, which is four times the value of the same period of the previous year, reaching 449.5 million pesos, thanks to good control of the claims ratio. Additionally, the decrease in acquisition costs, and in the health sector, the greater recognition of commissions for ceded reinsurance".

In addition to the above, **net operation expenses** totaled 977 mp, which compared to 1,362 mp in 2023, decreased -28.3%. However, discounting the effect of real and deferred PTU, the reduction in operating expenses would be 18.4%. This decrease is mainly due to the containment of expenses by General de Seguros. Thus, operating expenses on premiums issued represented 4.7% in 2024.

The **comprehensive financial result** recorded a gain of 1,754 mp over a portfolio of 29,788 mp. The main factors that influenced this result were the exchange profit, which increased 23.1%, benefiting the Group's dollar position, and higher interest and dividend income due to the increase in invested funds and high interest rates. On the other hand, the valuation and sale of investments had a lower benefit to the USD bond portfolio generated by the increase in interest rates and the negative performance of the Mexican Stock Exchange.

As a result of all of the above, **PV reported a net profit of 1,289 mp**, 998.6 million pesos higher compared to the same period of the previous year. "This profit is the highest in the history of the group and was mainly due to the increase in the issuance of premiums with greater profitability by both subsidiaries, the implementation of strategies to control operating and acquisition expenses, in addition to a comprehensive financing result benefited by the appreciation of the exchange rate and a high level of interest rates."

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 27.1

12-month target price (P/BV 2024): MXN 11.5

(No liquidity risk discount applied).



4Q24 quarterly report and 2025 outlook

March 10, 2025

Financial situation

Summary of the Balance Sheet (MXN million)

	4Q24	%	4Q23	%	YoY Change
Investments	29,788	67.2%	22,308	69.9%	+33.5%
Receivables	3,128	7.1%	2,339	7.3%	+33.7%
Reinsurers	10,040	22.7%	5,644	17.7%	+77.9%
Other Assets	972	2.2%	1,231	3.9%	-21.0%
Total Assets	44,300	100.0%	31,928	100.0%	+38.7%
Technical Reserves	30,723	69.4%	22,063	79.6%	+39.3%
Reinsurers	5,608	12.7%	3,465	12.5%	+61.8%
Other Liabilities	1,398	3.2%	1,134	4.1%	+23.3%
Total Liabilities	38,823	87.6%	27,726	86.8%	+40.0%
Stockholder's Equity	5,478	12.4%	4,202	13.2%	+30.3%
Total Liabilities + Equity	44,300	100.0%	31,928	100.0%	+38.7%

Source: Prognosis based on PV

n.m.: not meaningful

Total assets amounted 44,300, mp in 2024, growing +38.7% y/y. Investments grew +33.5%, reinsurers increased +77.9% y/y and receivables +33.7%.

Regarding **liabilities**, technical reserves increased +39.3% to 30,723 mp in 2024 vs. 2023. Meanwhile, **stockholder's equity** totaled 5,478 mp (a book value per share of 11.49 pesos), an increase of +30.3%, compared to 2023.

2. Relevant events

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

June 4, 2024. Fitch Ratings affirms Peña Verde's rating 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. Notice of unusual movements in the market related to the price and volume of securities representing the share capital of "PV", series "***".

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

October 23, 2024. Peña Verde S.A.B. announces new General Director of General de Salud.

December 12, 2024. AM Best ratified ratings of Peña Verde S.A.B and its subsidiaries.

3. 2025 Forecasts

We estimate that PV's consolidated premia can grow ~12.0%, substantially lower than the 27% in 2024, but in line with the objective of 27 billion pesos of income by 2027. This assumes that the growth rate in the Reinsurance Division's income slows down, in the absence of a significant devaluation of the USDMXN in the year. In addition, the orderly growth of the Insurance Division's operations continues, after its successful organizational restructuring.

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 27.1

12-month target price (P/BV 2024): MXN 11.5

(No liquidity risk discount applied).



4Q24 quarterly report and 2025 outlook

March 10, 2025

Regarding the cost structure, we estimate an adjusted combined ratio of 95.3%, similar to that of 2024. We anticipate claims ratio of 56.0%, slightly higher than in 2024; an acquisition ratio of 32.5%, very similar to that of 2024. Finally, we assume that good control of SG&A expenses continues, with a ratio of 6.8%, over retention premiums accrued, the same as that of 2024.

We estimate a CFR of around 1,350 mp, lower compared to 2024, because we do not incorporate a devaluation of the USDMXN in 2025, unlike the 23% devaluation in 2024. We also estimate lower average interest rates, although positive returns on the Mexican Stock and, importantly, that the investment base will continue to grow healthily.

Considering an effective tax rate of 30%, we reached a marginal-net-profit-forecast of +952 million pesos for 2025, 26% lower than the record of 2024.

4. Peña Verde 2022-2027 business plan

Since the publication of the 4Q19 PV report in the BMV exchange, it has become clear that attention to the potential investor has increased, given the richer and clearer information reported and the strengthening of the management team. 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, was underway. After 5 years the positive results of these changes are palpable, particularly in 2024.

Organizational. Manuel Escobedo, with extensive experience, is the General Manager and CEO of Peña Verde Group. Reporting to him are, on one hand, Andrés Millan, Corporate Director, to whom the investment, finance, risk, as well as transformation and business departments report; and on the other, Francisco Martínez Cillero, Corporate Director of the Reinsurance and Insurance Units. The important function of Investor Relations is carried out by Fátima Calles Celestino.

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 Re (US), Inc.

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.

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 could 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 27.1

12-month target price (P/BV 2024): MXN 11.5

(No liquidity risk discount applied).



4Q24 quarterly report and 2025 outlook

March 10, 2025

Peña Verde's Annual Income Statement (MXN million)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025f
Gross Written Premiums	10,226	11,963	14,331	16,140	20,561	23,028
(-) Ceded Premiums	2,064	2,154	2,598	2,994	4,298	4,375
Net Retained Premiums	8,162	9,809	11,734	13,153	16,263	18,653
<i>Retention rate</i>	79.8%	82.0%	81.9%	81.5%	79.1%	81.0%
(-) Net Increase in Provision for Unaccrued Premiums	418	696	485	798	1,822	1,306
Retention Premiums Accrued	7,744	9,113	11,249	12,355	14,441	17,347
(-) Acquisition Costs	2,313	2,857	3,514	4,290	4,713	5,644
<i>Acquisition ratio</i>	29.9%	31.4%	31.2%	34.7%	32.6%	32.5%
(-) Insurance claims incurred	4,545	5,169	6,693	6,883	8,063	9,723
<i>Claims ratio</i>	58.7%	56.7%	59.5%	55.7%	55.8%	56.0%
Underwriting (technical) income (loss)	886	1,087	1,042	1,182	1,665	1,980
(-) Net Increase in Other Technical Reserves	941	914	1,096	753	602	770
Gross Income	-55	173	-54	429	1,063	1,210
(-) Net Operating Expenses	912	1,026	850	1,410	977	1,172
<i>Operating ratio</i>	11.8%	11.3%	7.6%	11.4%	6.8%	6.8%
Operating income (loss)	-967	-854	-904	-982	86	38
Comprehensive Financing Result	750	1,352	241	1,324	1,754	1,350
Earnings before income tax	-217	498	-663	342	1,841	1,388
(-) Income tax payment provision	-22	69	-106	72	558	416
<i>Income tax rate</i>	9.9%	13.8%	16.0%	21.2%	30.3%	30.0%
Net profit (loss)	-195	430	-567	242	1,289	952
Minority interest	0	0	10	28	1	19
Majority Net Profit	-195	430	-567	242	1,289	952
EPS (LTM)	n.m	n.m	n.m	0.5	2.7	2.00
Number of shares (million)	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7
<i>Gross written premiums growth</i>		+17.0%	+19.8%	+12.6%	+27.4%	+12.0%
<i>Net retained premiums growth</i>		+20.2%	+19.6%	+12.1%	+23.6%	+14.7%
<i>Retention premiums accrued growth</i>		+17.7%	+23.4%	+9.8%	+16.9%	+20.1%
<i>Net profit growth</i>		n.m.	n.m.	n.m.	+432.2%	-26.1%
<i>EPS growth</i>		N.A.	N.A.	N.A.	+432.2%	-26.1%

Other Indicators

	2020	2021	2022	2023	2024	2025f
ROE	-4.4%	8.9%	-13.9%	5.8%	21.9%	14.8%
P/E	N.A.	11.3	N.A.	12.3	2.3	3.1
P/BV	1.1	1.0	0.7	0.7	0.5	0.4
Book Value Per Share	9.4	10.2	8.6	8.8	11.5	14.0

Balance Sheet Summary (MXN million)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025f
Assets	26,255	28,935	30,240	31,928	44,300	54,046
Investments	17,793	20,618	21,064	22,308	29,788	36,341
Liabilities	21,787	24,082	26,154	27,726	38,823	47,364
Technical Reserves	16,336	18,769	20,660	22,063	30,723	36,867
Total Equity	4,468	4,853	4,085	4,202	5,478	6,683
Shareholder's Equity (majority)	4,438	4,828	4,071	4,198	5,872	6,424

Source: Prognosis and BMV

Peña Verde

Current price: MXN 6.25

Patrimonial Value*: MXN 27.1

12-month target price (P/BV 2024): MXN 11.5

(No liquidity risk discount applied).



4Q24 quarterly report and 2025 outlook

March 10, 2025



- 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.mx

Daniela Márquez
dm Marquez@prognosismex.com.mx

Rubí Grajales
rgrajales@prognosismex.com.mx

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

Campos Elíseos 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 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.



ANALYST FORECAST AWARDS 2024
#1 FORECASTER - Mexico Interest Rate
Prognosis



ANALYST FORECAST AWARDS 2024
#3 FORECASTER - Mexico Current Account
Prognosis