

# Peña Verde

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



## Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

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

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

# Peña Verde

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



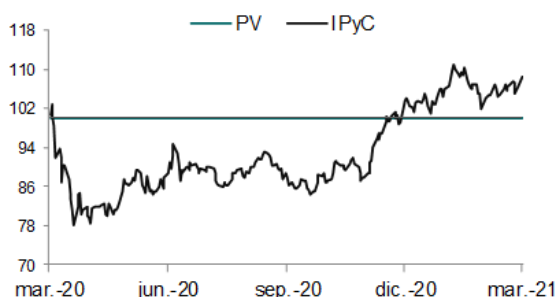
## Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

### Datos Clave

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

### Rendimiento 12 meses vs IPyC



	2018	2019	2020	2021e
--	------	------	------	-------

Valuación	2018	2019	2020	2021e
P/U	-8.7x	10.9x	-36.7x	60.5x
P/VL	1.1x	1.0x	1.0x	1.0x
ROE	-13.3%	9.4%	-2.8%	1.7%

### Estimados (MXN millones)

Primas Emitidas	7,259	8,163	10,210	11,333
Var. %		12.4%	25.1%	11.0%
Primas de Retención	5,908	6,615	8,070	8,956
Var. %		12.0%	22.0%	11.0%
Utilidad Técnica	680	796	815	1,017
Var. %		17.1%	2.4%	24.8%
Utilidad Neta	-561	446	-132	80
YoY%		N.A.	N.A.	N.A.
UPA (UDM)	-1.2	0.9	-0.3	0.2
Var. %		N.A.	N.A.	N.A.

### Estructura de Costos

Índice Combinado Ajustado	96.9%	101.4%	101.2%	98.0%
Índice de Adquisición	31.5%	30.0%	31.7%	30.5%
Índice de Siniestralidad	56.5%	57.1%	57.5%	57.0%
Índice de Operación	8.9%	14.3%	11.9%	10.5%

Fuente: Peña Verde, Bloomberg y pronósticos de Prognosis

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

N.A.: no aplica

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

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

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

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

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

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

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

• **Riesgos.** Los principales riesgos de PV\* son el económico, el de competencia, el de ejecución de nuevas estrategias y el comportamiento de los mercados financieros. Otros incluyen costo de reaseguro, niveles de siniestralidad, de liquidez, de reaseguro cedido y de crédito en sus inversiones.

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

### 1. Reporte al 4T20, cifras preliminares<sup>2</sup>

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

Fuente: Prognosis con base en PV

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

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

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

N.A.: no aplica

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

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

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

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

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

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

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

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

## Situación Financiera

### Resumen del Balance General (MXN millones)

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

Fuente: Prognosis con base en GNP

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

# Peña Verde

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



## Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

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

## 2. Eventos relevantes en 2020

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

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

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

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

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

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

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

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

## 3. Estimaciones 2021

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

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

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

# Peña Verde

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



## Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

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

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

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

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

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

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

#### Descripción de la compañía:

PV\* es una tenedora de acciones. Su principal operación consiste en la administración de sus subsidiarias General de Seguros y Reaseguradora Patria a través de su tercera subsidiaria, "Servicios Administrativos Peña Verde", con el fin de mejorar la administración, cumplimiento normativo y generar economías a escala. General de Seguros opera todos los ramos de seguros a excepción de pensiones en toda la República Mexicana. El ramo de salud es manejado por su subsidiaria "General de Salud". Reaseguradora Patria presta servicios de reaseguro en todas sus modalidades en México, Latinoamérica y el resto del mundo.

# Peña Verde

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



## Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

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

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

### Otros Rubros e Indicadores

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

### Resumen del Balance (MXN millones)

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

Fuente: Prognosis con datos de la BMV

### Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte



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

Carlos Fritsch  
[cfritsch@prognosismex.com](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

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

Rubí Grajales  
[rjgrajales@prognosismex.com](mailto:rjgrajales@prognosismex.com)



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

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

La empresa Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa Prognosis ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Socios, analistas y todo el personal que labora en Prognosis, declara: (1) tener solvencia moral tanto, en nuestra actividad profesional como en la personal; (2) cumplir con los criterios de independencia que señala el Reglamento interior de la BMV, que entre otros incluye en que no incurrimos en labores de corretaje de emisora alguna y tampoco relación de negocios con dichas emisoras; (3) apego y cumplimiento en todo momento a los Códigos de Ética Profesional de la comunidad Bursátil Mexicana y de Prognosis; (4) estar libre de conflictos de interés patrimonial o económico respecto de las emisoras a las cuales cubrimos.

Nosotros, Carlos Fritsch y Daniela Márquez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento. Los analistas que prepararon este reporte no tienen posiciones en los valores mencionados. Los analistas fundamentales involucrados en la elaboración de este documento reciben compensaciones basadas en la calidad y precisión de este reporte y factores competitivos.

El precio objetivo incluido en este reporte refleja el desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Este desempeño podría estar relacionado con el método de valuación y con otros factores. El método fundamental de valuación utilizado por Prognosis se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas de análisis financiero que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Otros factores incluyen flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de inversionistas del momento adecuado para invertir, operaciones de fusiones y adquisiciones y el apetito del mercado en industrias específicas, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental. Asimismo, las proyecciones incluidas en este reporte están basadas en supuestos que pueden o no cumplirse. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Actualizaciones constantes pueden ser realizadas para cualquier emisora dependiendo de la periodicidad de eventos, anuncios, condiciones de mercado o cualquier otra información pública.

Este reporte está basado en información pública y fuentes que se consideran fidedignas; no se garantiza la precisión, veracidad o exhaustividad de dicha información. La información y las opiniones dentro de este reporte no constituyen una oferta para comprar o vender ni una invitación para hacer una oferta para comprar o vender cualquier valor u otro instrumento financiero. Este documento no provee asesoría personalizada y no toma en consideración estrategias y objetivos específicos de inversión, situación financiera, o necesidades particulares de cualquier persona que pueda recibir este reporte. El destinatario de este reporte debe tomar sus propias decisiones y considerarlo como un factor entre muchos en su toma de decisiones.



# Peña Verde

Precio actual: MXN 10.18

Valor Patrimonial: MXN 18.54

Precio objetivo 12 meses: MXN 10.18

(Sin descuento por riesgo de iliquidez).



## Reporte trimestral del 4T20 y estimaciones 2021

viernes, 05 de marzo de 2021

# Peña Verde

Current price: MXN 10.18  
Patrimonial Value: MXN 18.54  
12-month target price: MXN 10.18  
(No liquidity risk discount applied).



## 4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 5, 2021

### **Notable recovery after the strong loss in 1Q20, related to COVID-19, shows the company's resilience**

- **Solid operating numbers and recovery of financial products makes the 2020 net loss of -130 mp, lower than our forecast.**
- **Stellar performance of “Reaseguradora Patria, whose written premiums increased +42% in the year, indicates the level of ambition the management has. In turn, “General de Seguros” stabilizes thru good control of costs and expenses.**
- **In a difficult year, the 2020- 2025 Transformation Plan began with an important progress in the digital and organizational areas. The improvement in investors' relations is outstanding and reflects the company's commitment with the stock market.**
- **For 2021, we estimate written premiums of 11,333 million pesos, an adjusted combined ratio of 98.0%, and a net profit of 80 mp.**
- **PV introduced the concept of “Patrimony” adding 60% of the catastrophic reserve to the stockholder's equity. Thus, the estimated book value per share for 2021 is 10.1 pesos, while the patrimonial value as of 4Q20 is 18.54 pesos.**

# Peña Verde

Current price: MXN 10.18  
 Patrimonial Value: MXN 18.54  
 12-month target price: MXN 10.18  
 (No liquidity risk discount applied).



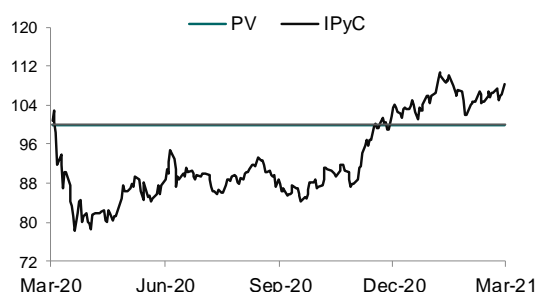
## 4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 5, 2021

### Key Data

Ticker	PV* MM
Exchange	BMV
12 Month T.P. (Estimated Fair Value)	MXN 10.18
Last Price	MXN 10.18
Expected Return	0.0%
12 M Dividend Yield	0.0%
Expected Dividend Yield	0.0%
Total Expected Return	0.0%
LTM Return PV*	0.0%
LTM Price Range (MXN)	(10.18 - 10.18)
Outstanding Shares (Million)	476.7
Free Float	1.22%
Trading Volume	Low
Market Cap (USD Million)	USD 234.91
P/E (TTM)	-36.7X
Price/Book Value	1.0X
Official Website	www.corporativpv.mx

### 12M Return vs IPyC



	2018	2019	2020	2021f
<b>Valuation</b>				
P/E	-8.7x	10.9x	-36.7x	60.5x
P/BV	1.1x	1.0x	1.0x	1.0x
ROE	-13.3%	9.4%	-2.8%	1.7%

### Estimates (MXN million)

Gross Written Premiums	7,259	8,163	10,210	11,333
Yo Y%		12.4%	25.1%	11.0%
Net Retained Premiums	5,908	6,615	8,070	8,956
Yo Y%		12.0%	22.0%	11.0%
Underwriting Income	680	796	815	1,017
Yo Y%		17.1%	2.4%	24.8%
Net income	-561	446	-132	80
Yo Y%		n.m.	n.m.	n.m.
EPS	-1.2	0.9	-0.3	0.2
Yo Y%		n.m.	n.m.	n.m.

### Cost Structure

Adjusted Combined Ratio	96.9%	101.4%	101.2%	98.0%
Acquisition Ratio	31.5%	30.0%	31.7%	30.5%
Claims Ratio	56.5%	57.1%	57.5%	57.0%
Operation Ratio	8.9%	14.3%	11.9%	10.5%

Source: Peña Verde, Bloomberg and Prognosis estimates

Note: Adjusted combined ratio is calculate over net retained premiums

n.m.: not meaningful

- 2020/2019 results<sup>3</sup>.** Written premiums totaled 10,210 mp (million pesos), an increase of +25.1%, driven by the rise in written premiums issued by the reinsurance business (+42%) which offset the slightly fall in insurance premiums. Technical profit rose +2.4% to 815 mp; while operating expenses increased +36.1% with an operating loss of -1,030 mp. On the other hand, the comprehensive financing result recorded gains of 884 mp. Thus, in 2020 net profit was 132 mp, lowers than our forecast of 417 mp.
- 2021 Forecasts.** We expect written premiums to grow approximately +11.0%, in line with the company's guidance. This assumes the tempering of the strong pace of growth in Patria Re in 2020 and a gradual recovery of the insurance business after the organizational restructuring. We anticipate an adjusted combined index of around 98%, improving compared to 2020, in line with the slowdown of the written premiums. Thus, with an expected return on the portfolio of around 4.9%, we reached an estimated net profit of 80 mp, an EPS of 0.2 pesos.
- 2020-2025 Plan.** Despite the COVID-19 emergency, the company maintained the execution of its digital, cultural and organizational transformation plan that could catalyze growth in the medium-term. This plan main objective is "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".
- 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.
- Low market cap. and trading volume.** The capitalization value of the issuer is approximately MXN 4,853 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 stock's float that improve the marketability of the stock in the future. In fact, the company has developed a professional investor relations area that is open to market questioning.
- Target price.** Given the scant trading of the shares, the stock price has been at 10.18 pesos for a long time. We believe that it is reasonable to expect that this price will remain during 2021. We point out that this price is very similar to the book value per share that we estimate for 4Q21. This multiple is slightly lower than the implicit multiple that results from the Damodaran model, which is 1.05X. However, we do not incorporate a liquidity discount, which is usually significant.
- Risks.** The main risks are 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, liquidity, ceded reinsurances and credit risk in their investments.

<sup>3</sup> Note: The figures presented in the report are preliminary. They do not include the fourth quarter of 2018 and 2019 of Patria Corporate Member LTD given the difference in reporting times of the operation in the United Kingdom.

# Peña Verde

Current price: MXN 10.18  
 Patrimonial Value: MXN 18.54  
 12-month target price: MXN 10.18  
 (No liquidity risk discount applied).



## 4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 5, 2021

### 1. 4T20 report, preliminary figures<sup>4</sup>

#### Income Statement

	Accumulated data			Non-accumulated data		
	4Q20	4Q19	YoY Change	4Q20	4Q19	YoY Change
<b>Gross Written Premiums</b>	10,210	8,163	+25.1%	3,204	2,493	+28.5%
<b>Net Retained Premiums</b>	8,070	6,615	+22.0%	2,416	1,966	+22.9%
<b>Retention Premiums Accrued</b>	7,574	6,184	+22.5%	1,981	1,686	+17.5%
Acquisition Costs	2,404	1,858	+29.4%	688	509	+35.0%
Insurance Claims Incurred	4,355	3,530	+23.4%	966	722	+33.8%
<b>Underwriting (Technical) Income (Loss)</b>	815	796	+2.4%	327	454	-28.1%
Net Operating Expenses	903	885	+2.1%	380	297	+27.8%
<b>Operating Income (Loss)</b>	-1,030	-757	+36.1%	-240	36	n.m.
Comprehensive Financing Result	884	1,343	-34.2%	685	428	+60.0%
<b>Net Profit (Loss)</b>	-132	446	n.m.	277	392	-29.4%
<i>Acquisition Ratio</i>	29.8%	28.1%	+170 bp	28.5%	25.9%	+257 bp
<i>Claims Ratio</i>	57.5%	57.1%	+42 bp	48.8%	42.8%	+595 bp
<i>Operating Ratio</i>	8.8%	10.8%	-199 bp	11.9%	11.9%	-06 bp
<b>Consolidated Combined Ratio</b>	<b>96.1%</b>	<b>96.0%</b>	<b>+13 bp</b>	<b>11.9%</b>	<b>11.9%</b>	<b>-06 bp</b>
<b>Adjusted Combined Ratio</b>	<b>101.2%</b>	<b>101.4%</b>	<b>-26 bp</b>	<b>89.1%</b>	<b>80.7%</b>	<b>+845 bp</b>
<i>Investments (1)</i>	17,947.0	15,882.2	13.0%			
<i>Catastrophic reserve (1)</i>	6,921.2	5,563.0	24.4%			
<b>Patrimony (1)(2)</b>	<b>8,630.5</b>	<b>7,740.5</b>	<b>11.5%</b>			

Source: Prognosis and PV

(1) Investments, Catastrophic Reserve and Patrimony 2019 with figures as of December 2019

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

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

n.m.: not meaningful

**Peña Verde's written premiums** totaled 3,204 million pesos (mp) in 4Q20, an increase of +28.5% y/y against the 2,493 mp in 4T19. This variation is mainly explained by the annual growth of +41.3% and +7.4% in **“Reaseguradora Patria”** and **“General de Seguros”**, respectively.

For the whole year, Peña Verde's written premiums reached 10,210 mp in 2020, an annual increase of +25.1% against the 8,163 mp in 2019, derived from the good dynamism in **Patria Re**, which reached 7,311.2 million of written premiums (an annual increase of +41.9%). This compensated the slight decrease in **“General de Seguros”**, which issued premiums of 2,551.3 mp, a decrease of less than 1% compared to the previous year, mainly due to **“falls in the auto and property casualty lines, which fell 109.2 mp and 20.7 mp, respectively”**.

<sup>4</sup> Note: The figures presented in the report are preliminary. They do not include the fourth quarter of 2018 and 2019 of Patria Corporate Member LTD given the difference in reporting times of the operation in the United Kingdom.

# Peña Verde

Current price: MXN 10.18  
Patrimonial Value: MXN 18.54  
12-month target price: MXN 10.18  
(No liquidity risk discount applied).



## 4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 5, 2021

The **net consolidated acquisition cost** of PV \* amounted 688 mp in 4Q20, growing +35% compared to the same period of the previous year. For the whole year, the net acquisition cost of PV \* stood at 2,404 mp in 2020, which compared to 1,858 mp in 2019 showed a strong jump of +29.4%, as a result of growth in reinsurance commissions paid to ceding companies and the costs associated with "excess losses" from hedges that protect retention.

The **net cost of consolidated claims** increased +33.8%, standing at 966 mp in 4Q20. For the whole year, the cost of consolidated claims rose +23.4%, reaching 4,355.3 mp. Thus, the adjusted claims ratio of PV \* was 57.5%, an increase of 4.2 percentage points.

The **technical profit** in 2020, increased +2.4% y/y to 815 mp. In addition, net operating expenses totaled 903 mp and considering the net increase in technical reserves, PV recorded an **operating loss** of -1,030 mp.

The **comprehensive financial result** recorded gains of 884 mp, that compares unfavorably against the higher gains of 1,343 mp in 2019 (-34.2% y/y). This was the result of "the effects of the current COVID-19 pandemic, specifically, due to falling stock markets and the fall in rates".

As a result of all the above, **PV reported a net loss** of 132 mp, mainly due to the "negative impact of the pandemic on the performance of the portfolio within the stock markets during 1Q20, which was partially compensated by higher written premiums". However, with non-accumulated figures, in the 4Q20 the company totaled a net profit of 277 mp, thanks to the good performance of the investment portfolio.

### Financial situation

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

	4Q20	%	4Q19	%	YoY Change
Investments	17,882	67.2%	15,943	69.4%	+12.2%
Receivables	3,390	12.7%	2,494	10.9%	+35.9%
Reinsurers	4,259	16.0%	3,546	15.4%	+20.1%
Other Assets	516	1.9%	459	2.0%	+12.3%
<b>Total Assets</b>	<b>26,609</b>	<b>100.0%</b>	<b>22,978</b>	<b>100.0%</b>	<b>+15.8%</b>
Technical Reserves	16,392	61.6%	13,995	77.0%	+17.1%
Reinsurers	3,181	12.0%	2,018	11.1%	+57.6%
Other Liabilities	1,154	4.3%	1,139	6.3%	+1.3%
<b>Total Liabilities</b>	<b>21,897</b>	<b>82.3%</b>	<b>18,186</b>	<b>79.1%</b>	<b>+20.4%</b>
<b>Stockholder's Equity</b>	<b>4,712</b>	<b>17.7%</b>	<b>4,792</b>	<b>20.9%</b>	<b>-1.7%</b>
Total Liabilities + Equity	26,609	100.0%	22,978	100.0%	+15.8%

Source: Prognosis based on GNP

**Assets totaled 26,609 mp**, an increase of +15.8% in relation to the one recorded in 2019. The increase of investments securities showed a healthy rose of +12.2% in 2020.

**Stockholder's equity.** As of December 2020, the majority stockholders' equity reached an amount of 4,712 mp (BV of 9.89 pesos per share), a decrease of -1.7% y/y.

# Peña Verde

Current price: MXN 10.18  
Patrimonial Value: MXN 18.54  
12-month target price: MXN 10.18  
(No liquidity risk discount applied).



## 4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 5, 2021

### 2. Relevant events

**January 15, 2020.** "The company announced that, with effect from November 1, 2019, Andrés Millán Drews joined Grupo Peña Verde as Vice President of Asset Management and Financial Strategy".

**January 15, 2020.** "The company announced that, with effect from February 3, 2020, María Cristina Rohde Faraudo, decided to leave the Company after more than 4 years as General Director of Administrative Services for Peña Verde".

**April 15, 2020.** "The company announced measures implemented in the face of the COVID-19 health emergency".

**October 2, 2020.** "The company announced that Capital Finance International (CFI) magazine awarded its subsidiary Patria Re the recognition of the Most Responsible Reinsurer Mexico 2020".

**November 6, 2020.** "AM Best ratified credit ratings of Peña Verde S.S.B., Reaseguradora Patria S.A., General de Seguros S.A".

**November 12, 2020.** "Peña Verde Group announced the run-off process of Patria Corporate Member at the Lloyd's Reinsurance Market in the United Kingdom".

**November 18, 2020.** "Peña Verde S.A.B. joined the network of the United Nations Global Compact – Mexico 2020".

**December 18, 2020.** "Peña Verde S.A.B. announced Board changes".

### 3. 2021 Forecasts

After discussing with the management, we believe that consolidated premiums can grow around +11% in 2021. This rate would result from a slowdown of growth in the reinsurance business in 2021 and a gradual recovery of "**General de Seguros**", after the restructuring. For its part, the subsidiary Patria Corporate Member LTD, will only maintain the inertial business, after the process of run off from Lloyd's UK reinsurance market.

We assume an improvement in the cost structure compared to 2020, in line with the reduction we anticipate in the rhythm of written premiums. The adjusted combined index we estimate for 2021 is 98.0%. This is the breakdown: an acquisition rate of 30.5%, claims ratio of 57% and operating ratio of 10.5%.

We anticipate an estimated return of 4.9% on PV's consolidated investments. We use a conservative assumption of 4% for the debt portfolio (70%) and 7% for the equity portfolio (30%). Therefore, we get a comprehensive financing result of 882 mp and a net profit of 80 mp at the end of 2021, equivalent to an EPS of 0.2 pesos.

# Peña Verde

Current price: MXN 10.18  
Patrimonial Value: MXN 18.54  
12-month target price: MXN 10.18  
(No liquidity risk discount applied).



## 4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 5, 2021

### 4. 5-year Peña Verde Group business plan

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

Despite the emergency caused by Covid 19, the company maintained the execution of its digital transformation, cultural and organizational plan to catalyze growth in the medium term.

Progress was made in the establishment of the ERP system that will provide vital information for better management. The organizational transformation is taking shape and the new team has begun to add value, according to the company. Finally, cultural transformation faced confinement and extensive use of home office, but the purpose of a greater professionalization in the processes of subscription and operation was maintained, with measurement parameters that did not exist before.

**The main objective of the transformation** embodied in the 5-year Business Plan is to generate value for PV shareholders, customers and employees. The plan contemplates that around 2023 the company could be growing at high and sustained rates, maintaining good profitability. A very important additional aim is to improve the visibility of the Group and its relationship with the stock market, in order to help leverage future growth. Over time, in our view, this will result in actions that gradually increase the stock market value of PV\*.

**Company's description:** PV\* is a holding company. Its main business consists in managing its subsidiary companies General de Seguros and Reaseguradora Patria through a third subsidiary, "Servicios Administrativos Peña Verde", with the purpose of improving management, regulatory compliance and generating economies of scale. General de Seguros operates all insurance segments except for pensions in all states of the Mexican Republic. The company's health segment is managed by its subsidiary "General de Salud". Reaseguradora Patria provides reinsurance services in all its forms in Mexico, Latin America and the rest of the world.

# Peña Verde

Current price: MXN 10.18  
 Patrimonial Value: MXN 18.54  
 12-month target price: MXN 10.18  
 (No liquidity risk discount applied).



## 4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 5, 2021

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021f
<b>Gross Written Premiums</b>	<b>6,865</b>	<b>6,965</b>	<b>7,259</b>	<b>8,163</b>	<b>10,210</b>	<b>11,333</b>
(-) Ceded Premiums	1,990	1,444	1,351	1,548	2,140	2,377
<b>Net Retained Premiums</b>	<b>4,876</b>	<b>5,521</b>	<b>5,908</b>	<b>6,615</b>	<b>8,070</b>	<b>8,956</b>
<i>Retention rate</i>	71.0%	79.3%	81.4%	81.0%	79.0%	79.0%
(-) Net Increase in Provision for Unaccrued Premiums	367	497	224	431	496	806
<b>Retention Premiums Accrued</b>	<b>4,508</b>	<b>5,025</b>	<b>5,683</b>	<b>6,184</b>	<b>7,574</b>	<b>8,150</b>
(-) Acquisition Costs	1,317	1,550	1,792	1,858	2,404	2,487
<i>Acquisition ratio</i>	29.2%	30.9%	31.5%	30.0%	31.7%	30.5%
(-) Insurance claims incurred	3,065	3,117	3,211	3,530	4,355	4,646
<i>Claims ratio</i>	68.0%	62.0%	56.5%	57.1%	57.5%	57.0%
Underwriting (technical) income (loss)	126	357	680	796	815	1,017
(-) Net Increase in Other Technical Reserves	90	349	689	668	941	929
Gross Income	36	9	-9	128	-127	88
(-) Net Operating Expenses	605	720	503	885	903	853
<i>Operating ratio</i>	13.4%	14.3%	8.9%	14.3%	11.9%	10.5%
<b>Operating income (loss)</b>	<b>-569</b>	<b>-712</b>	<b>-512</b>	<b>-757</b>	<b>-1,030</b>	<b>-765</b>
<b>Comprehensive Financing Result</b>	<b>921</b>	<b>1,368</b>	<b>-304</b>	<b>1,343</b>	<b>884</b>	<b>882</b>
Earnings before income tax	352	657	-816	586	-146	117
(-) Income tax payment provision	90	63	-250	137	-20	35
<i>Income tax rate</i>	25.5%	9.7%	30.6%	23.4%	13.7%	30.0%
<b>Net profit (loss)</b>	<b>256.6</b>	<b>583</b>	<b>-561</b>	<b>446</b>	<b>-132</b>	<b>80</b>
Minority interest	5.3	10	-6	4	6	2
Majority Net Profit	256.6	583	-561	446	-132	80
<b>EPS (LTM)</b>	<b>0.5</b>	<b>1.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>
Number of shares (million)	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7	476.7
<i>Gross written premiums growth</i>		+1.5%	+4.2%	+12.4%	+25.1%	+11.0%
<i>Net retained premiums growth</i>		+13.2%	+7.0%	+12.0%	+22.0%	+11.0%
<i>Retention premiums accrued growth</i>		+11.5%	+13.1%	+8.8%	+22.5%	+7.6%
<i>Net profit growth</i>		+127.2%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
<i>EPS growth</i>		+127.2%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.

### Other Indicators

	2016	2017	2018	2019	2020	2021f
ROE	6.0%	12.2%	-13.3%	9.4%	-2.8%	1.7%
P/E	18.7	8.3	-8.7	10.9	-36.7	60.5
P/BV	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
Book Value Per Share	9.0	10.2	9.0	10.1	9.9	10.1

### Balance Sheet Summary (MXN million)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021f
<b>Assets</b>	<b>18,397</b>	<b>20,681</b>	<b>20,086</b>	<b>22,978</b>	<b>26,609</b>	<b>28,555</b>
Investments	13,407	14,756	14,586	15,943	17,882	18,189
<b>Liabilities</b>	<b>14,092</b>	<b>15,841</b>	<b>15,819</b>	<b>18,186</b>	<b>21,897</b>	<b>23,762</b>
Technical Reserves	11,043	12,610	12,458	13,995	16,392	19,010
<b>Total Equity</b>	<b>4,305</b>	<b>4,840</b>	<b>4,267</b>	<b>4,792</b>	<b>4,712</b>	<b>4,792</b>
<b>Shareholder's Equity (majority)</b>	<b>4,263</b>	<b>4,792</b>	<b>4,228</b>	<b>4,748</b>	<b>4,676</b>	<b>4,756</b>

Source: Prognosis and BMV



# Peña Verde

Current price: MXN 10.18  
Patrimonial Value: MXN 18.54  
12-month target price: MXN 10.18  
(No liquidity risk discount applied).



## 4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 5, 2021



- Over 30 years of direct experience analyzing debt and equity securities
- IPO and secondary market reports and promotion
- Solid team of analysts with experience in Wall Street, the "City", Latin America and Mexico
- Leader in the coverage of medium and small sized companies
- Renown independent provider of economic and financial forecasts

Carlos Fritsch  
[cfritsch@prognosismex.com](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

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

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

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

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

### 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.