



### LA CNBV DIO A CONOCER CIFRAS A DIC-16

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) dio a conocer la información financiera de la banca múltiple a diciembre 2016. La cartera total cerró el 2016 con P\$4,339bn que se tradujo en un crecimiento anual de 12.9% (ver p.2).

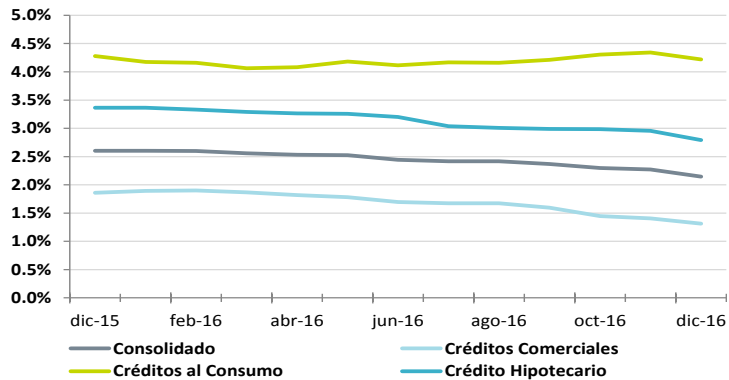
### EL CRÉDITO SE DESACELERA EN DICIEMBRE

La desaceleración frente al mes anterior (12.9% vs. 14.6% en nov-16) se explica por los crecimientos a doble dígito en los tres segmentos (ver p.2) donde destacó el aumento de la cartera comercial. En términos de consumo, vemos que los créditos de consumo duradero (+19.3%) continúan liderando el crecimiento anual, seguido por nómina, personales y tarjeta de crédito.

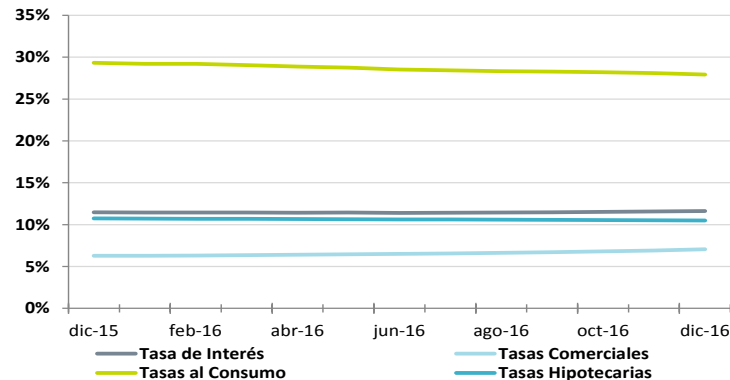
### MEJORA ÍNDICE DE MOROSIDAD (IMOR) AÚN CON MAYORES TASAS

El IMOR presentó mejoras tanto mensuales como anuales aún con incrementos anuales en la tasa de interés (por el aumento en tasas comerciales). Vemos que la morosidad principalmente ha mejorado en la cartera hipotecaria aunque este segmento y consumo cuentan con menores tasas de interés a las del año anterior. Cabe recordar la guerra de tasas que inició Santander México cuando rompió la barrera del 10% en tasas para créditos de vivienda.

MOROSIDAD



TASAS DE INTERÉS



### CAPTACIÓN TRADICIONAL TAMBIEN SE DESACELERA

En el ámbito de la captación tradicional vemos también una desaceleración frente al mes anterior (13.2% vs. 15.2% en nov-16) con lo que el índice de cobertura cayó 0.3 ppt a 103.3% (ver p.2 y 4).

### CARTERA TOTAL CONCENTRADA EN LOS PRINCIPALES BANCOS

Aunque la concentración del crédito en México es evidente en los 5 principales bancos, el monto de la cartera se ha ido pulverizando en el año (concentración 2016: 70.5% vs. 71.7% 2015). En este rubro, Citibanamex y SanMex han sido los que han perdido presencia mientras que Banorte se mantuvo, y BBVA Bancomer e Inbursa expandieron su participación (ver p.3).

| IMPACTO DE LA NOTA          | Positivo |
|-----------------------------|----------|
| RECOMENDACIÓN               | NA       |
| PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO) | 96.6     |
| POTENCIAL \$PO              | 7.8%     |
| POTENCIAL IPyC              | 7.4%     |
| PESO EN IPyC                | 8.1%     |
| VAR PRECIO EN EL AÑO        | 3.6%     |
| VAR IPyC EN EL AÑO          | 1.6%     |

José Eduardo Coello K.  
jcoello@vepormas.com  
5625 1500 ext. 1709

Febrero 02, 2017

@AyEveporMas

★ CATEGORÍA  
EMPRESAS Y SECTORES

🕒 TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!

⊕ OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

## MAYOR DETALLE DEL SECTOR

| Banca Múltiple                     | dic-16              | nov-16              | dic-15              | dic m/m      | dic a/a      | nov m/m     | nov a/a      |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| <b>Cartera Total (P\$m)</b>        | <b>\$ 4,339,096</b> | <b>\$ 4,278,817</b> | <b>\$ 3,842,981</b> | <b>1.4%</b>  | <b>12.9%</b> | <b>2.5%</b> | <b>14.6%</b> |
| Índice de Morosidad (%)            | 2.1%                | 2.3%                | 2.6%                | -0.1 ppt     | -0.5 ppt     | 0.0 ppt     | -0.5 ppt     |
| Tasa de Interés (%)                | 11.6%               | 11.6%               | 11.5%               | 0.1 ppt      | 0.1 ppt      | 0.1 ppt     | 0.0 ppt      |
| <b>Créditos Comerciales (P\$m)</b> | <b>\$ 2,755,566</b> | <b>\$ 2,692,614</b> | <b>\$ 2,422,387</b> | <b>2.3%</b>  | <b>13.8%</b> | <b>2.8%</b> | <b>16.2%</b> |
| <i>Empresas</i>                    | \$ 1,980,829        | \$ 1,973,237        | \$ 1,698,194        | 0.4%         | 16.6%        | 4.0%        | 19.8%        |
| <i>Entidades Financieras</i>       | \$ 189,306          | \$ 178,782          | \$ 174,109          | 5.9%         | 8.7%         | 1.6%        | 21.5%        |
| <i>Entidades Gubernamentales</i>   | \$ 585,431          | \$ 540,595          | \$ 550,084          | 8.3%         | 6.4%         | -1.0%       | 3.4%         |
| Índice de Morosidad (%)            | 1.3%                | 1.4%                | 1.9%                | -0.1 ppt     | -0.5 ppt     | 0.0 ppt     | -0.7 ppt     |
| Tasa de Interés (%)                | 7.1%                | 6.9%                | 6.3%                | 0.1 ppt      | 0.8 ppt      | 0.1 ppt     | 0.6 ppt      |
| <b>Crédito al Consumo (P\$m)</b>   | <b>\$ 895,930</b>   | <b>\$ 904,164</b>   | <b>\$ 797,389</b>   | <b>-0.9%</b> | <b>12.4%</b> | <b>2.5%</b> | <b>13.1%</b> |
| <i>Tarjeta de Crédito</i>          | \$ 356,349          | \$ 364,306          | \$ 326,960          | -2.2%        | 9.0%         | 4.8%        | 9.8%         |
| <i>Personales</i>                  | \$ 184,693          | \$ 185,726          | \$ 161,762          | -0.6%        | 14.2%        | 1.0%        | 15.2%        |
| <i>Nómina</i>                      | \$ 218,711          | \$ 221,070          | \$ 191,240          | -1.1%        | 14.4%        | 0.1%        | 15.4%        |
| <i>Consumo Duradero</i>            | \$ 111,756          | \$ 108,106          | \$ 93,702           | 3.4%         | 19.3%        | 2.3%        | 18.3%        |
| <i>Otros</i>                       | \$ 24,422           | \$ 24,957           | \$ 23,726           | -2.1%        | 2.9%         | 4.2%        | 7.4%         |
| Índice de Morosidad (%)            | 4.2%                | 4.3%                | 4.3%                | -0.1 ppt     | -0.1 ppt     | 0.0 ppt     | -0.1 ppt     |
| Tasa de Interés (%)                | 27.9%               | 28.1%               | 29.3%               | -0.2 ppt     | -1.4 ppt     | -0.1 ppt    | -1.3 ppt     |
| <b>Crédito Hipotecario (P\$m)</b>  | <b>\$ 687,600</b>   | <b>\$ 682,039</b>   | <b>\$ 623,205</b>   | <b>0.8%</b>  | <b>10.3%</b> | <b>1.1%</b> | <b>10.4%</b> |
| Índice de Morosidad (%)            | 2.8%                | 3.0%                | 3.4%                | -0.2 ppt     | -0.6 ppt     | 0.0 ppt     | -0.5 ppt     |
| Tasa de Interés (%)                | 10.5%               | 10.5%               | 10.7%               | 0.0 ppt      | -0.2 ppt     | 0.0 ppt     | -0.2 ppt     |
| <b>Depositos Totales (P\$m)</b>    | <b>\$ 4,200,612</b> | <b>\$ 4,098,307</b> | <b>\$ 3,710,441</b> | <b>2.5%</b>  | <b>13.2%</b> | <b>2.1%</b> | <b>15.2%</b> |
| <i>Exigibilidad Inmediata</i>      | \$ 2,928,939        | \$ 2,835,531        | \$ 2,551,117        | 3.3%         | 14.8%        | 4.1%        | 16.6%        |
| <i>A plazo</i>                     | \$ 1,271,673        | \$ 1,262,776        | \$ 1,159,324        | 0.7%         | 9.7%         | -2.1%       | 12.3%        |
| <b>Otros Índices</b>               |                     |                     |                     |              |              |             |              |
| <i>Índice de Cobertura (%)</i>     | 103.3%              | 104.4%              | 103.6%              | -1.1 ppt     | -0.3 ppt     | 0.4 ppt     | -0.6 ppt     |
| <i>ROA (%)</i>                     | 1.3%                | 1.3%                | 1.3%                | 0.0 ppt      | 0.0 ppt      | 0.0 ppt     | 0.0 ppt      |
| <i>ROE (%)</i>                     | 12.6%               | 12.5%               | 12.5%               | 0.1 ppt      | 0.1 ppt      | 0.1 ppt     | 0.0 ppt      |

## DETALLE DE LA CONCENTRACIÓN DE LA BANCA EN MÉXICO

La tabla a continuación es la participación en la cartera total de los principales 15 bancos en México:

| Banco                     | Cartera             |                     |                     | Activos             |                     |                     |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                           | dic-16              | nov-16              | dic-15              | dic-16              | nov-16              | dic-15              |
| BBVA Bancomer             | 23.5%               | 23.5%               | 23.4%               | 22.1%               | 22.4%               | 21.8%               |
| Citibanamex               | 13.8%               | 14.1%               | 14.7%               | 12.9%               | 13.2%               | 14.9%               |
| Santander México          | 13.6%               | 14.0%               | 14.3%               | 15.8%               | 15.2%               | 15.3%               |
| Banorte-Ixe               | 13.1%               | 12.8%               | 13.1%               | 11.9%               | 11.5%               | 11.5%               |
| Inbursa                   | 6.5%                | 6.9%                | 6.2%                | 4.7%                | 4.6%                | 4.2%                |
| HSBC                      | 6.4%                | 6.5%                | 6.4%                | 7.5%                | 7.4%                | 7.2%                |
| Scotiabank                | 5.8%                | 5.8%                | 5.6%                | 4.4%                | 4.4%                | 4.4%                |
| Banco del Bajío           | 2.9%                | 2.9%                | 2.8%                | 2.1%                | 2.0%                | 2.0%                |
| Interacciones             | 2.7%                | 2.1%                | 2.5%                | 2.3%                | 2.1%                | 2.3%                |
| Banregio                  | 1.8%                | 1.8%                | 1.7%                | 1.2%                | 1.2%                | 1.3%                |
| Banco Azteca              | 1.5%                | 1.5%                | 1.4%                | 1.5%                | 1.5%                | 1.5%                |
| Multiva                   | 1.4%                | 1.3%                | 1.5%                | 1.0%                | 0.9%                | 0.9%                |
| Mifel                     | 0.8%                | 0.8%                | 0.7%                | 0.6%                | 0.6%                | 0.6%                |
| Ve por Más                | 0.7%                | 0.7%                | 0.6%                | 0.6%                | 0.5%                | 0.4%                |
| Compartamos               | 0.6%                | 0.6%                | 0.6%                | 0.4%                | 0.4%                | 0.4%                |
| <b>Top 5</b>              | <b>70.5%</b>        | <b>71.3%</b>        | <b>71.7%</b>        | <b>67.5%</b>        | <b>66.8%</b>        | <b>67.7%</b>        |
| <b>Total Banca (P\$m)</b> | <b>\$ 4,339,096</b> | <b>\$ 4,278,817</b> | <b>\$ 3,842,981</b> | <b>\$ 8,669,563</b> | <b>\$ 8,770,699</b> | <b>\$ 7,770,086</b> |



## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

### CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

| CATEGORÍA CRITERIO  | CARACTERÍSTICAS  | CONDICION EN ESTRATEGIA                                     | DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC     |
|---------------------|--|---|-------------------------------------|
| <b>FAVORITA</b>     | Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.                    | Forma parte de nuestro portafolio de estrategia             | Mayor a 5.00 pp                     |
| <b>¡ATENCIÓN!</b>   | Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC. | Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia | En un rango igual o menor a 5.00 pp |
| <b>NO POR AHORA</b> | Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>       | No forma parte de nuestro portafolio de estrategia          | Menor a 5.00 pp                     |

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**
**DIRECCIÓN**

|                                   |  |                    |  |
|-----------------------------------|--|--------------------|--|
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500        |  |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251500 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>         |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500        |  |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director de Promoción Bursátil               | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Patrimonial Monterrey               | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>   |

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

|                               |  |                    |  |
|-------------------------------|--|--------------------|--|
| Rodrigo Heredia Matarazzo     | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería        | 55 56251500 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>     |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles                    | 55 56251500 x 1514 | <a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>         |
| Marco Medina Zaragoza         | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras     | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>     |
| José María Flores Barrera     | Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos       | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>     |
| José Eduardo Coello Kunz      | Analista / Financieras / Telecomunicaciones        | 55 56251700 x 1709 | <a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>       |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional     | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>   |
| Verónica Uribe Boyzo          | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas       | 55 56251500 x 1465 | <a href="mailto:vuribeb@vepormas.com">vuribeb@vepormas.com</a>       |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>   |
| Maricela Martínez Álvarez     | Editor   | 55 56251500 x 1529 | <a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a> |

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

|                              |                    |                    |  |
|------------------------------|--------------------|--------------------|--|
| Mariana Paola Ramírez Montes | Analista Económico | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a> |
| Alejandro J. Saldaña Brito   | Analista Económico | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>   |

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

|                                 |  |                    |  |
|---------------------------------|--|--------------------|--|
| Mario Alberto Sánchez Bravo     | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | <a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>   |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez     | Gestión de Portafolios                       | 55 56251500 x 1526 | <a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>     |
| Ramón Hernández Vargas          | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1536 | <a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a> |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1545 | <a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a> |
| Heidi Reyes Velázquez           | Promoción de Activos                         | 55 56251500 x 1534 | <a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>         |

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

|                    |   |                     |  |
|--------------------|---|---------------------|--|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a> |
|--------------------|---|---------------------|--|