

CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento de últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	MI'18
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	35.0
Potencial \$PO	41.1%
Potencial IPyC	13.1%
Peso en IPyC	0.0%
Var Precio en el año	1.0%
Var IPyC en el año	-1.5%

Carlos Norman Pérez Carrizosa
cnperez@vepormas.com
56251500 ext.1465

Febrero 21, 2018

@AyEveporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Creal reportó sus resultados financieros al 4T17. Los ingresos por intereses aumentaron 31.3% superando las expectativas del consenso y la utilidad neta creció 27.1% en línea con las estimaciones previas. **Creal forma parte de nuestra estrategia Mejores Ideas 2018, el PO'18 de \$35.0 implica un potencial de 41.1% vs. un 13.1% esperado para el IPyC.** El día de mañana la emisora dará su conferencia de resultados con analistas, en la que participaremos y generaremos una nota con los puntos más destacados.

Superó Guía 2017

Con los resultados publicados en el 4T17 registró un aumento en la cartera de crédito de 21.3%, superando ampliamente el rango de crecimiento estimado por Creal entre 5.0% y 10.0% al inicio del año. Respecto de la Utilidad Neta, la emisora esperaba terminar el 2017 con un incremento del 5.0%, excluyendo ingresos extraordinarios no recurrentes (contratos de derivados en 2016) el aumento fue de 7.7% anual.

Detrás de los Números

Los **Ingresos por intereses** se incrementaron por la combinación de un aumento de 21.3% en la cartera de crédito (destacando el favorable desempeño del segmento de Nómina) y mayores tasas de interés cobradas. Los **Gastos por intereses** no aumentaron de manera proporcional, como resultado de la reestructuración de la deuda (amortizaciones anticipadas, bursatilización de cartera y emisión de un bono perpetuo) para controlar el costo de fondeo. El resultado fue un incremento del **Margen financiero** de 31.3%.

La **Utilidad neta** del trimestre creció menos en relación al margen financiero, debido a una mayor estimación por riesgos crediticios y un aumento en los gastos administrativos e impuestos a la utilidad, parcialmente compensado por recuperación de cuentas incobrables y venta de seguros para autos usados.

Creal - Resultados 4T17					
Concepto	4T17	4T16	Var. %	4T17e	Var. vs. Est.
Ingresos por intereses	2,394	1,839	30.2%	2,048	16.9%
Gastos por intereses	766	600	27.7%		
Margen Financiero	1,628	1,239	31.3%		
Ut. Neta	439	345	27.1%	435	0.9%

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía. Cifras en millones de pesos

Desempeño por Segmento

La cartera de crédito total se incrementó 21.3% en 2017, destacando el segmento de Nómina (66.5% de la cartera total) y específicamente la cartera de maestros de educación pública y pensionados del IMSS. El segmento de crédito para Pymes continúa con crecimientos significativos aunque su contribución a la cartera total es de 6%.

En lo referente a Autos Usados (9.4% de la cartera), se observó una desaceleración explicada por menores ventas de vehículos por la persistente incertidumbre migratoria en Estados Unidos para la comunidad hispana, parcialmente compensado por la reposición de parque vehicular en los estados afectados por el huracán Harvey.

En Centroamérica, Instacredit (15.9% de la cartera) tuvo un menor desempeño creciendo 5.1% e incrementando las provisiones por riesgos crediticios debido al deterioro en su cartera.

Creal - Cartera por segmentos				
Concepto	4T17	4T16	Var. %	Peso en cartera total %
Nómina	19,308	14,530	32.9%	66.5%
Pymes	1,746	1,369	27.6%	6.0%
Autos	2,714	2,779	-2.3%	9.4%
Instacredit	4,613	4,391	5.1%	15.9%
Otros	635	859	-26.1%	2.2%
Total	29,015	23,927	21.3%	

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía. Cifras en millones de pesos



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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, brinda 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	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 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.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 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.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 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.	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	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Infraestructura / Fibras / Aeropuertos	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Telcos / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista / Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--