Sectorial: BANCOS: Crecimiento Estable

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

"No se pueden impedir los vientos. Pero se pueden construir molinos"
Proverbio holandés

Tabla1. Crecimiento anual de cartera

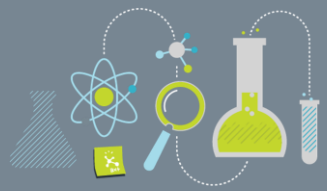
Banca Múltiple	Peso	abr-18	mar-18
Cartera Total	**100%**	**9.4%**	**9.6%**
Comercial	63.7%	10.1%	10.4%
Consumo	20.4%	8.1%	8.4%
Hipotecario	15.8%	8.3%	8.3%

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

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

Junio 04, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

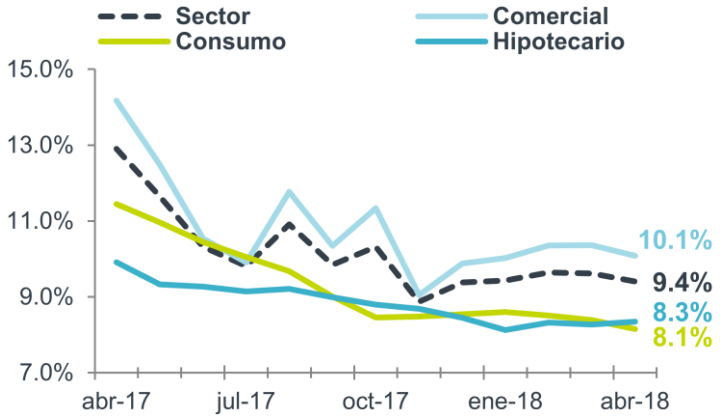
Crecimiento en Cartera Total Abril 9.4%(a/a)

Las cifras reportadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) del mes de abril mostraron un crecimiento de 9.4% anual en la **cartera de crédito total** de la banca múltiple, alcanzando un saldo de P$4.8 billones de pesos. La calidad de la cartera se mantiene en niveles saludables con un índice de morosidad (IMOR) de 2.2%.**Las mejores cifras (Crecimiento y Rentabilidad) de bancos listados en bolsa fueron Bajío, Banregio y Santander; mientras que Inbursa, Interacciones y Compartamos mostraron menor desempeño.**

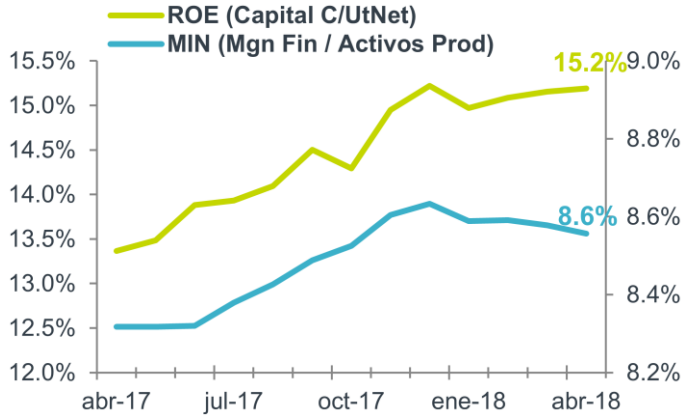
Crecimiento Homogéneo en lo que va del Año. Segmento Comercial Sigue Impulsando

Aunque el crecimiento de la cartera total del sector claramente ha desacelerado durante los últimos 12 meses, desde niveles de 12.9% en abril de 2017 a niveles de 9.4% actuales, vemos un comportamiento estable en los primeros 4 meses del presente año. Cabe destacar que la cartera de **crédito comercial (63.7% del total) continúa siendo el eje principal del crecimiento, específicamente del segmento empresarial**. La rentabilidad continuó mejorando alcanzando un ROE de 15.2% y MIN de 8.6%, que se explica por la combinación del crecimiento en cartera y los aumentos en las tasas de interés por parte de Banxico.

Gráfica 1. Variación A/A % por segmento



Gráfica 2. Rentabilidad Banca Múltiple



BMV: Ganador en Crecimiento BBajio y en Rentabilidad Gfnorte

Como se desglosa en las páginas 4 y 5 la emisora que reporta la mejor mezcla en términos de crecimiento es BBajio en los renglones de cartera, margen financiero y utilidad neta. Respecto de la rentabilidad, el ganador es Gfnorte muestra la mejor combinación de MIN y ROE. En este momento no tenemos grupos financieros o bancos dentro del grupo de Mejores Ideas 2018, debido a que estamos asumiendo una estrategia sumamente cautelosa dada la difícil coyuntura actual.

Riesgos: Incertidumbre Política Interna y Comercio Internacional

Los mayores riesgos que podría enfrentar la dinámica del crédito en México estarán influenciados por la incertidumbre política y comercial ante las próximas elecciones presidenciales, la renegociación del TLCAN y tarifas arancelarias recientemente anunciadas, lo que podría frenar la actividad industrial y comercial por una desaceleración en el consumo.

Desglose de Variaciones

Más Detalles: La Cartera Comercial Impulsa el Crecimiento

La mencionada variación en la cartera total registrada en abril 2018, fue nuevamente impulsado por el segmento comercial dada su representatividad (63.7% del total de la cartera) y su tasa de crecimiento (+10.1% A/A). Los segmentos de Consumo e Hipotecario registraron incrementos interesantes pero de menor magnitud (+8.1% y +8.3% respectivamente).

El motor de crecimiento continúa siendo el crédito empresarial debido a la dinámica favorable de la actividad económica en las regiones del bajío y norte del país, mientras que la disminución en créditos a entidades gubernamentales y financieras se explica por la disminución en el gasto público ante la proximidad de las elecciones y cambio de administración. Por otra parte, se observa una ligera desaceleración en los segmentos de la cartera de consumo, afectada por una mayor inflación y mayores tasas de interés, que desmotivan la demanda de créditos y favorecen el ahorro.

Tabla 2. Variación de Cartera de crédito por segmentos

Comercial	Ponderación % del total	Variación % A/A	Consumo	Ponderación % del total	Variación % A/A	Hipotecario	Ponderación % del total	Variación % A/A
Empresas	76.2%	14.4%	Tarjeta de Crédito	39.0%	7.9%	Hipotecario	100.0%	8.3%
Entidades Financieras	6.3%	-1.1%	Personales	21.5%	11.3%			
Entidades Gubernamentales	17.5%	-1.9%	Nómina	23.5%	3.8%			
			Consumo Duradero	13.8%	15.7%			
			Otros	2.1%	-11.0%			
Total	**100.0%**	**10.1%**	**Total**	**100.0%**	**8.1%**	**Total**	**100.0%**	**8.3%**

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

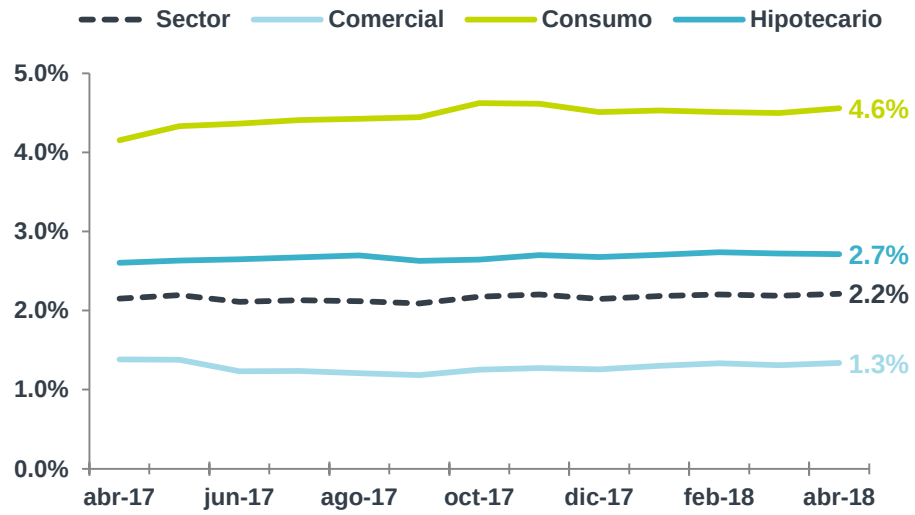
Calidad de Cartera

Indicie de Morosidad Estable y en Niveles Saludables

La calidad de la cartera sectorial se mantiene en niveles aceptables, con un índice de morosidad (IMOR) de 2.2% durante los últimos 12 meses, esto como resultado combinado de la regulación vigente para instituciones de crédito y a su vez por las políticas de crédito mejor elaboradas por parte de los bancos.

Considerando la diferente dinámica en el comportamiento y riesgos de la cartera de consumo es el segmento que presenta una mayor morosidad (4.6%), principalmente por una mayor cartera vencida en créditos personales y TdC. Los créditos hipotecarios (IMOR 2.7%) se ven afectados por la vivienda de interés social, mientras que los créditos comerciales se ubicaron en niveles de 1.3%, debido a que el 80.1% de los créditos corresponde a empresas grandes y fideicomisos, además que las entidades gubernamentales y financieras presentan niveles mínimos de cartera vencida. Esta estabilidad se debe al crecimiento proporcional entre la cartera vencida en relación a la cartera vigente.

Gráfica 5. **Índice de morosidad (IMOR)**



Rentabilidad

El Rendimiento Sobre Capital (ROE) Aumentó 1.8 ppt en Abril

El efecto neto de los aumentos en las tasas de interés por parte de Banxico ha sido positivo para la mayoría de los bancos en términos de rentabilidad, principalmente para aquellos que cuentan con una mayor exposición a créditos con tasa variable y cuya estructura de fondeo sea predominantemente captación tradicional. Esta combinación impacta de manera favorable al margen financiero, ya que permite obtener mayores ingresos por intereses y sobre compensar el aumento en el costo de fondeo. El Margen de Interés Neto (MIN) del sector se mantiene estable en niveles de 8.6% comparado con el mismo mes del año pasado, mientras que el Rendimiento Sobre Capital (ROE) alcanzó niveles de 15.2% (vs 13.4% abril817).

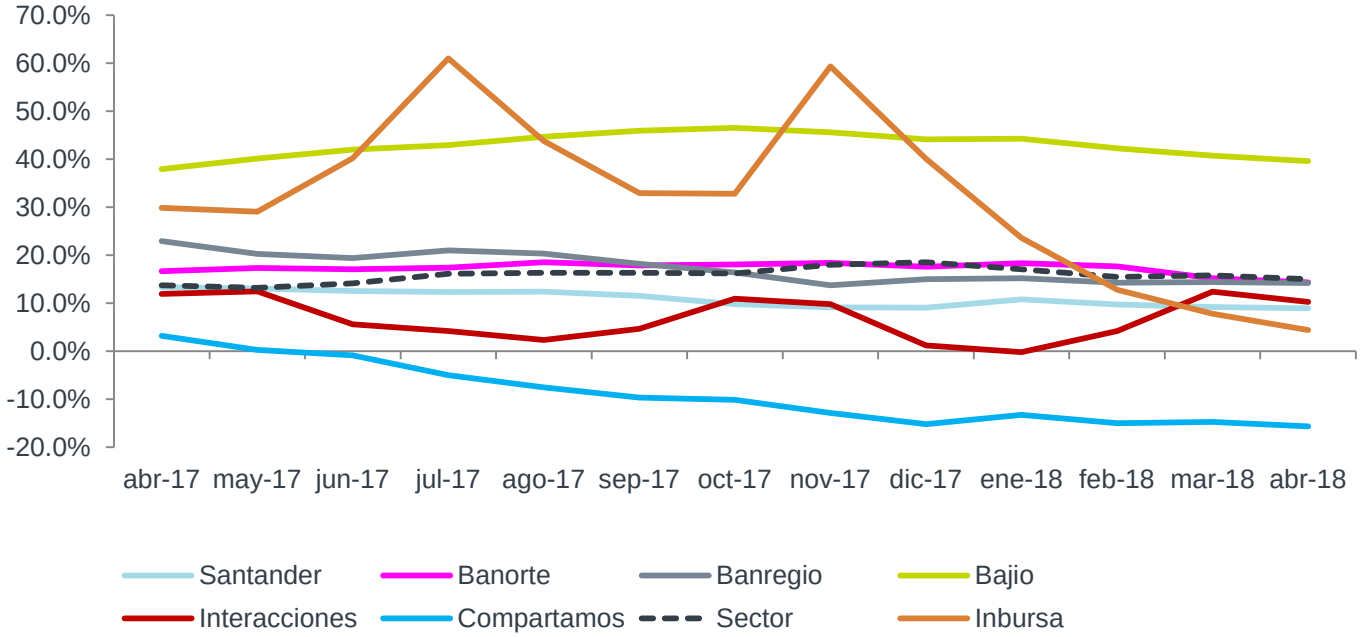
Comparativo Emisoras BMV - El Ganador en Crecimiento es BanBajío

A fin de tener una medida que incorpore el crecimiento y la rentabilidad de los Bancos que cotizan en la BMV, hemos desarrollado dos indicadores: El primero, como lo muestra la tabla a continuación, toma en cuenta las variaciones de renglones clave para este sector como son el Margen Financiero (Ingresos por intereses – gastos por intereses, en términos generales), la Utilidad Neta y la Cartera total vigente.

Variación YoY %	Ponderación
Margen Financiero	35.0%
Utilidad Neta	40.0%
Cartera	25.0%

En este caso **Banco del Bajío** ha mantenido el mejor desempeño (ver gráfica a continuación) con sólidos crecimientos que superan al sector, debido a la alta concentración en la cartera de crédito empresarial (93.0% del total), en abril creció 14.6% vs 9.4% del sector, mientras que la Utilidad Neta se incrementó 59.8% vs 20.6% del sector.

Gráfica 6. **Indicador de crecimiento ponderado**



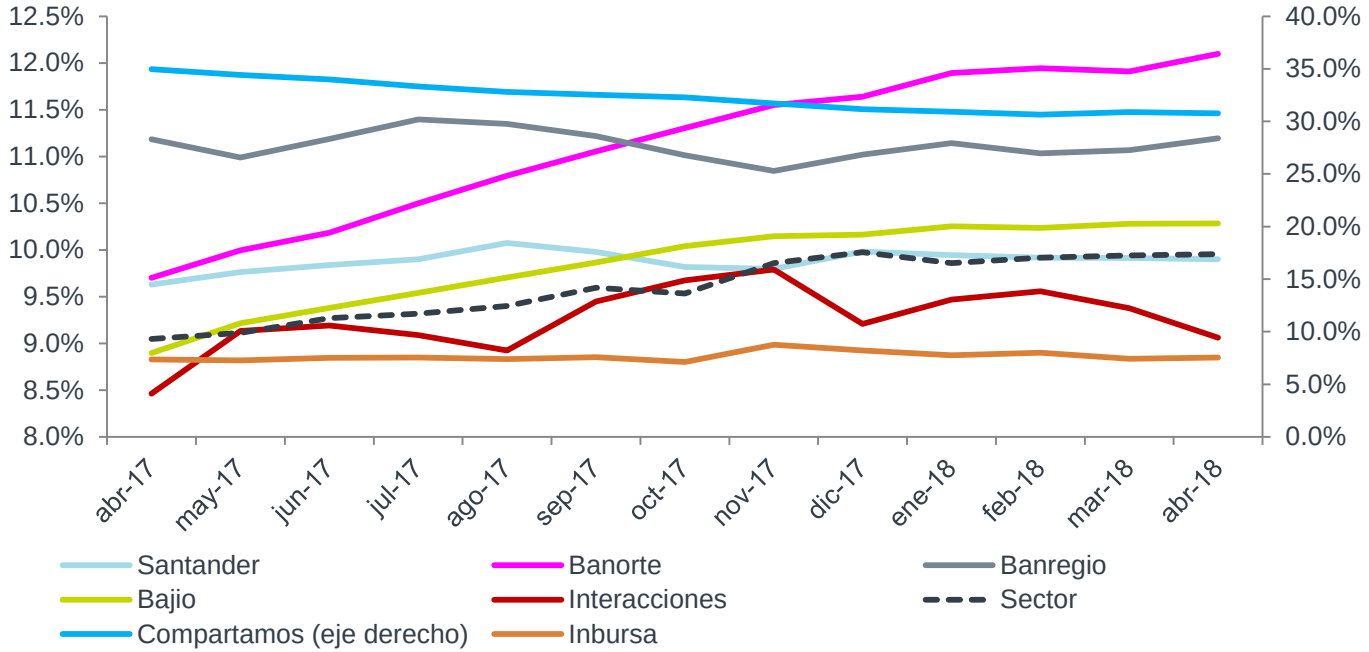
Comparativo Emisoras BMV – Banorte lidera Rentabilidad (excluyendo a Compartamos)

El segundo indicador, como lo muestra la tabla a continuación, toma en cuenta las métricas de rentabilidad y calidad de cartera de crédito, como lo son el Margen de Interés Neto (MIN), el rendimiento sobre capital (ROE) y el índice de morosidad (IMOR).

Rentabilidad y Calidad de Cartera	Ponderación
MIN margen de interés neto	30.0%
ROE rendimiento sobre capital	45.0%
IMOR Índice de morosidad	25.0%

Banorte muestra una clara tendencia de mejora en sus indicadores de rentabilidad y superiores al sector: ROE de 21.2%, MIN de 7.0% y un IMOR de 2.0%. Destaca la disminución de banco Compartamos, a pesar de sobrepasar al resto del sector debido al enfoque a microcréditos y tasas activas más elevadas.

Gráfica 7. **Indicador de Rentabilidad Ponderado**



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, 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 Criterio	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	jtorroella@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
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dIniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@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