

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

“Mira las oportunidades, en lugar de ver los problemas...”
Anónimo

Tabla1. Crecimiento Anual de Cartera

Banca Múltiple	Peso	may-18	abr-18
Cartera Total	100%	11.3%	9.4%
Comercial	64.1%	13.1%	10.1%
Consumo	20.2%	8.1%	8.1%
Hipotecario	15.7%	8.7%	8.3%

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

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

Julio 10, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

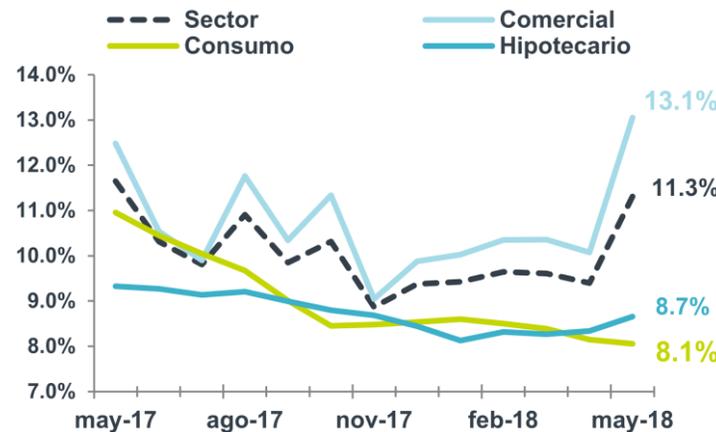
Crecimiento en Cartera Total en Mayo 11.3%(a/a)

Las cifras reportadas por la CNBV del mes de mayo mostraron un crecimiento de 11.3% anual en la Cartera de Crédito Total de la banca múltiple, alcanzando un saldo de P\$4.9billones. La calidad de la cartera se mantiene en niveles saludables con un índice de morosidad (IMOR) de 2.2%, mientras que la rentabilidad mejoró, alcanzando un ROE de 15.4%. Las mejores cifras de bancos listados en bolsa fueron **Bajío**, **Banregio** y **Banorte**, por su parte **Santander** continúa recuperándose y **Compartamos** mostró menor desempeño.

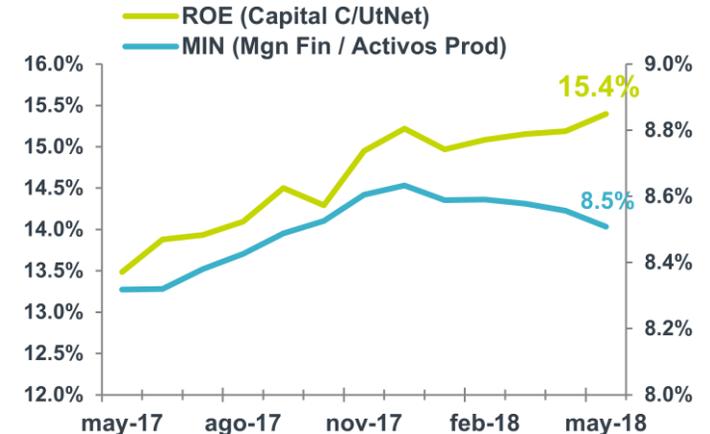
Crecimiento por Segmento Empresarial. Incrementa la Rentabilidad

Sorprendió la fuerte aceleración en el mes de mayo, comparado con el comportamiento estable en los meses previos. En cuanto a crecimiento cabe destacar que el segmento empresarial (49.1% del total) continúa siendo el motor principal, por ello **Banco del Bajío continúa con un ritmo de crecimiento superior al sector**. Por otro lado, la rentabilidad de los bancos se incrementó en 1.9 ppt en el ROE y 0.2 ppt en el MIN, explicado por el aumento en las tasas de interés por parte de Banxico (0.75 ppt en los últimos 12 meses) en este aspecto **los márgenes de Banorte sobresalen del sector** (excluyendo Banco Compartamos).

Gráfica 1. Crecimiento por Segmento



Gráfica 2. Rentabilidad Banca Múltiple



Buen Desempeño a Pesar de la Incertidumbre Política y Comercial

Anticipábamos que los mayores riesgos que podría enfrentar la dinámica del crédito en México estarían influenciados por la incertidumbre política y comercial ante las elecciones presidenciales y la renegociación del TLCAN; sin embargo, las cifras de mayo muestran que no se ha frenado la actividad industrial y comercial. En este momento no tenemos Bancos dentro del portafolio de Mejores Ideas 2018, pero reconocemos que dadas las valuaciones actuales, existen oportunidades de inversión para portafolios de largo plazo.

Más Detalles: La Cartera Comercial Impulsa el Crecimiento

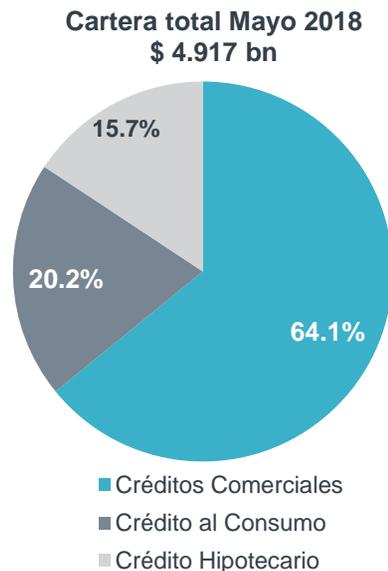
En mayo 2018, el saldo de la **cartera de crédito total** de la banca múltiple cerró en \$4.9 billones de pesos, que se traduce en un crecimiento de 11.3% anual. Por su representatividad y dinámica, el segmento de crédito comercial (+13.1% de crecimiento) fue el eje principal del aumento, mientras que el crédito al consumo (+8.1%) e hipotecario (+8.7%) mantuvieron su ritmo de crecimiento como en meses previos.

Comercial (64.1% de la cartera total). Dentro de la cartera Comercial, el segmento **Empresarial** tiene una ponderación de 75% y mostró un crecimiento de 17.2% a/a, el segmento de entidades financieras (+5.2%) tuvo una recuperación y entidades gubernamentales (+0.1%) prácticamente sin variación.

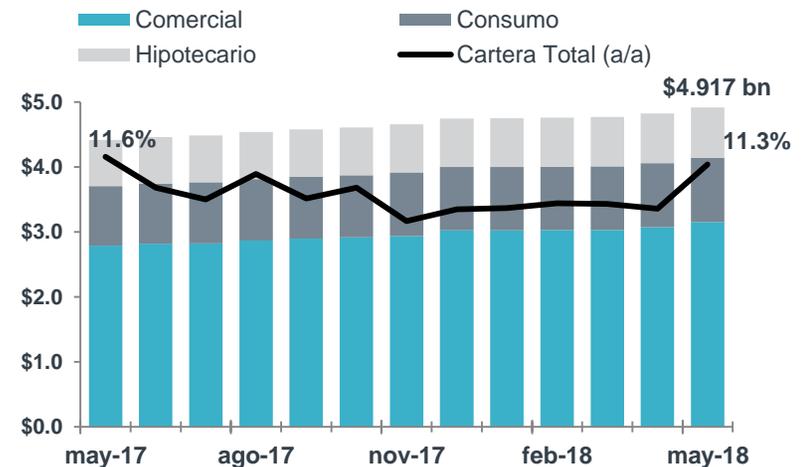
Consumo (20.2% de la cartera total). El crédito al consumo se integra por: tarjeta de crédito (39.0%), créditos personales (21.5%), Nómina (23.0%), Consumo duradero (14.0%) y Otros (2.1%). Cabe destacar el desempeño de los segmento de créditos personales y consumo duradero cuyos crecimientos anuales fueron de 10.8% y 15.4%, respectivamente. Mientras que Tarjeta de Crédito disminuyó su ritmo de crecimiento en niveles de 7.6%.

Hipotecario (15.7% de la cartera total). Por último, el crédito a la vivienda mantiene un ritmo de crecimiento muy estable en los primeros 4 meses del año en 8.3%.

Gráfica 3. Distribución de la Cartera



Gráfica 4. Crecimiento Cartera de Crédito Total

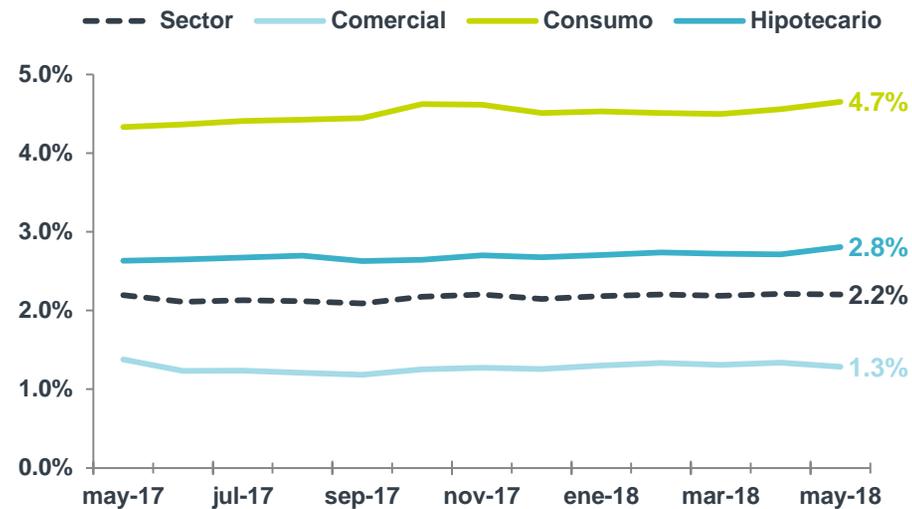


Índice de Morosidad Estable y en Niveles Saludables

La calidad de la cartera 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 de la cartera de consumo, es el segmento que presenta una mayor morosidad (4.7%), seguida por los créditos hipotecarios (2.8%), mientras que los créditos comerciales se ubicaron en niveles de 1.3%. Esta estabilidad se debe al crecimiento proporcional entre la cartera vencida en relación a la cartera vigente.

Gráfica 5. Índice de morosidad (IMOR)



El Rendimiento Sobre Capital (ROE) Aumentó 1.9ppt en Mayo

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 Financiero del sector creció 8.5% comparado con el mismo mes del año pasado, mientras que el rendimiento sobre capital (ROE) alcanzó niveles de 15.4% (vs 13.5% mayo17).

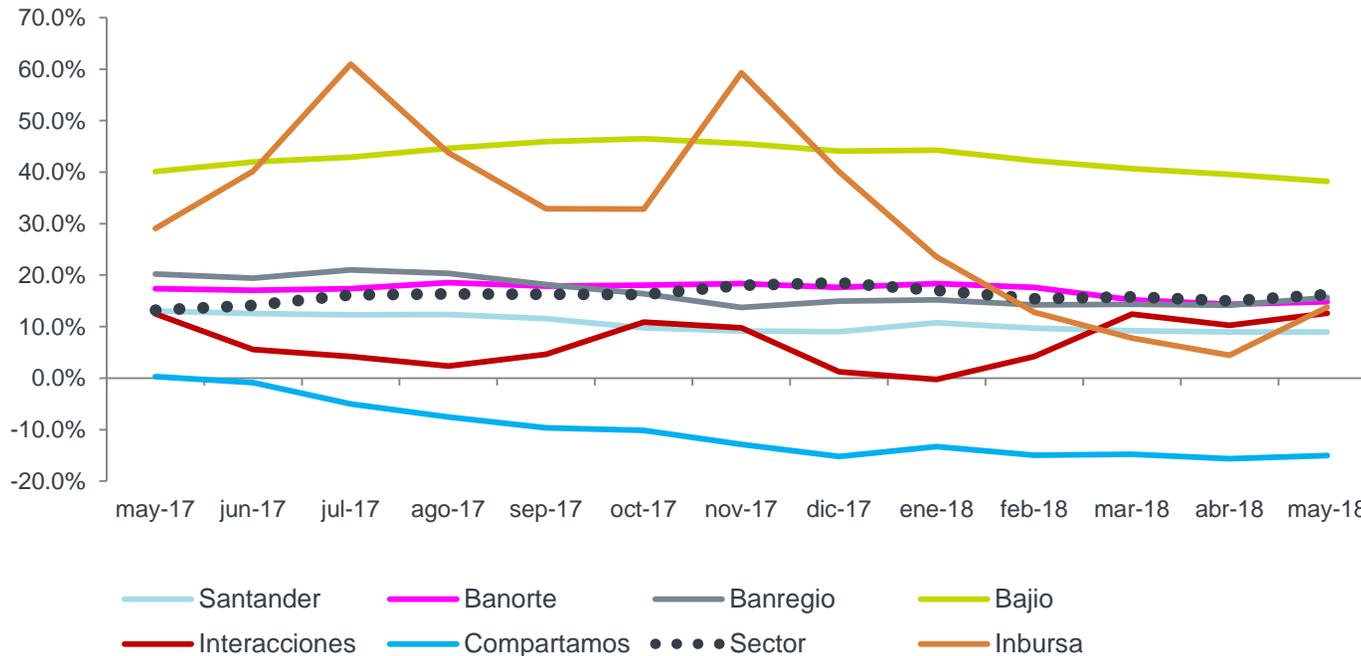
Comparativo Emisoras BMV - El Ganador en Crecimiento es BanBajío

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 mayo creció 19.3% vs 13.1% del sector, mientras que la Utilidad Neta se incrementó 55.0% vs 23.0% del sector.

Gráfica 6. Indicador de Crecimiento Ponderado



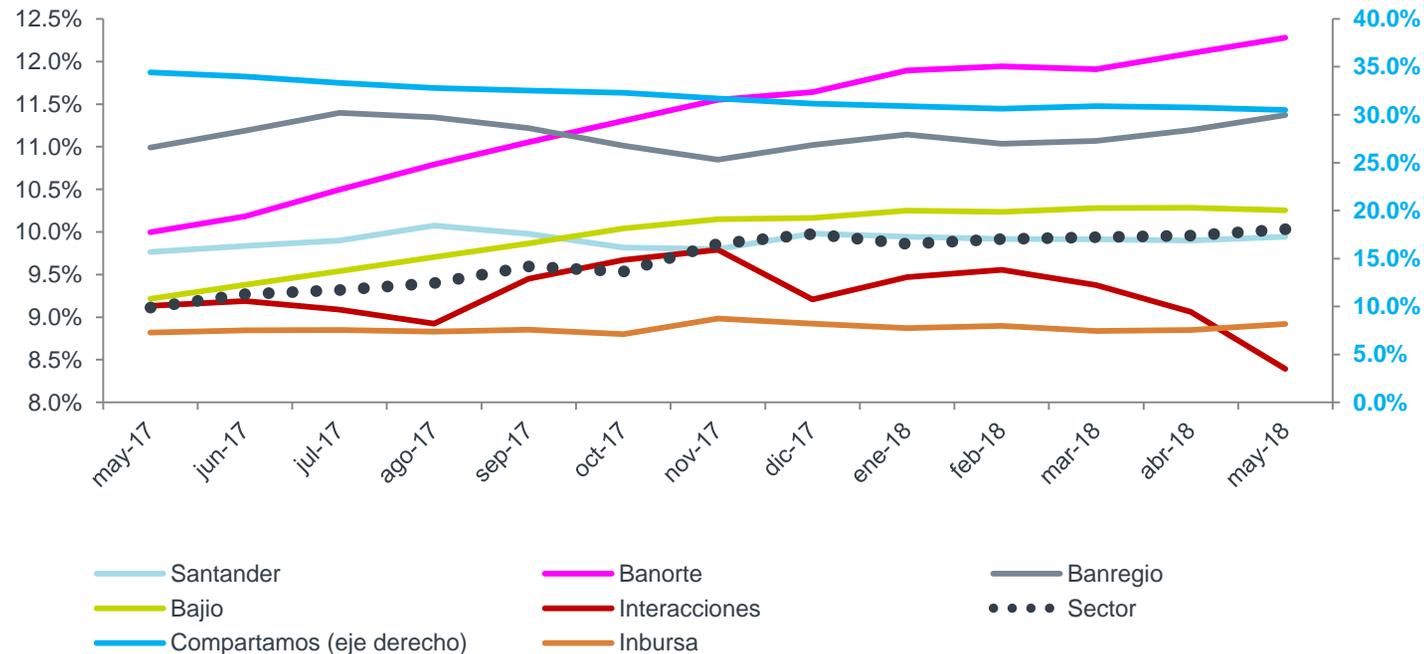
Comparativo Emisoras BMV – Banorte lidera Rentabilidad (Excluyendo a Compartamos)

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 21.5%, MIN de 7.0% y un IMOR de 2.0%. Destaca la disminución de banco **Compartamos** (eje de la derecha) 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").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y 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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@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	lgonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

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 / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@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	Subdirector 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
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pgutierrez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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