

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	jul-18	jun-18
Cartera Total	100%	10.7%	11.6%
Comercial	64.0%	12.3%	13.6%
Consumo	20.2%	7.2%	7.6%
Hipotecario	15.8%	8.8%	8.7%

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

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

Septiembre 04, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

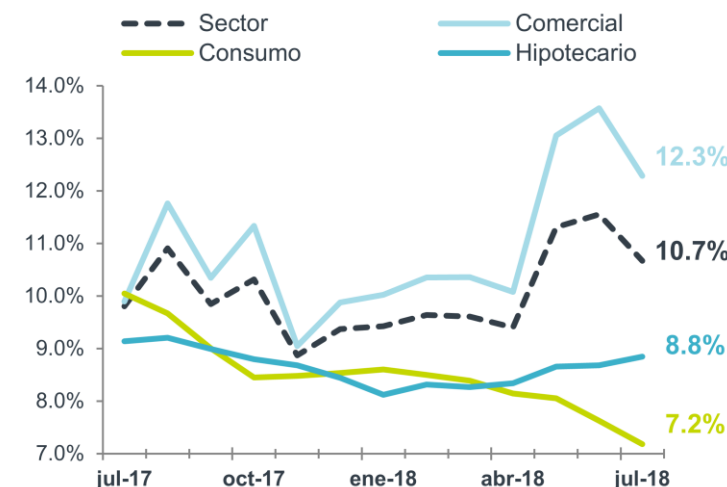
Crecimiento en Cartera Total en Julio 10.7%(a/a)

Las cifras reportadas por la CNBV del mes de julio mostraron un crecimiento de 10.7% anual en la Cartera de Crédito Total de la banca múltiple, alcanzando un saldo de P\$4.9 billones de pesos. La calidad de la cartera se mantiene en niveles saludables con un índice de morosidad (IMOR) de 2.2%, mientras que la rentabilidad mejoró con un ROE de 15.6% por la combinación del crecimiento en cartera y los aumentos en las tasas de interés por parte de Banxico. Las mejores cifras de bancos listados en bolsa fueron **Bajío**, **Banregio** y **Banorte**, este último ya consolida la fusión con Interacciones.

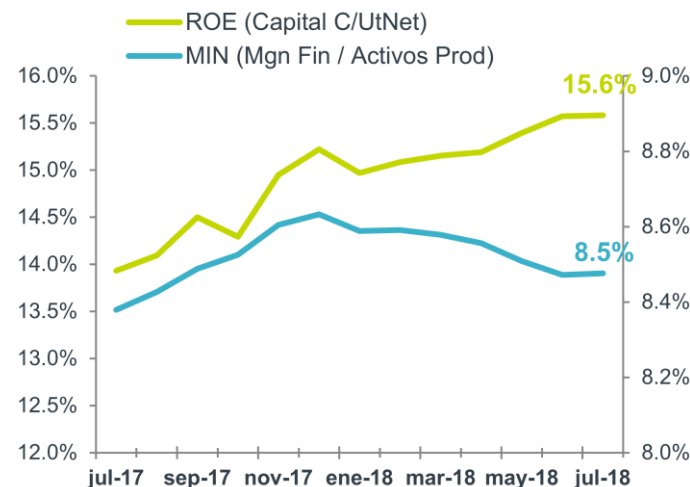
Desacelera el Segmento de Crédito Comercial

La cartera de **Crédito Comercial (64.0% del total)** continúa siendo el eje principal del crecimiento, específicamente el segmento empresarial; sin embargo, comparado con el mes anterior, la tasa de crecimiento desaceleró de niveles de 13.6% a 12.3% en julio. En cuanto a la rentabilidad de los bancos, se incrementó en 1.6ppt en el ROE y 0.1ppt en el MIN. Ambos factores son explicados por el aumento en las tasas de interés por parte de Banxico (0.75 ppt en los últimos 12 meses).

Gráfica 1. Cartera de Crédito (Var.%a/a)



Gráfica 2. Rentabilidad Banca Múltiple



Buen Desempeño a Pesar de la Incertidumbre Política y Comercial

Los mayores riesgos que podría enfrentar la dinámica del crédito en México continúan influenciados por la incertidumbre política y comercial ante el proceso de transición al nuevo gobierno y los acuerdos comerciales con EUA y Canadá. **En nuestro Portafolio de Mediano Plazo incluimos a Banco del Bajío, reconociendo su potencial crecimiento y rentabilidad que superan el desempeño del sector, con un precio objetivo 2019 de P\$55.0, tiene un potencial de 25.0% vs. el 10.2% esperado para el IPC al mismo periodo.**

Más detalles: La Cartera Comercial Impulsa el Crecimiento

En julio 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 10.7% anual. Por su representatividad y dinámica, el segmento de crédito comercial (+12.3% de crecimiento) fue el eje principal del aumento, el crédito hipotecario (+8.8%) mantuvo su ritmo de crecimiento como en meses previos, mientras que el crédito al consumo (+7.2%) desaceleró por segundo mes consecutivo.

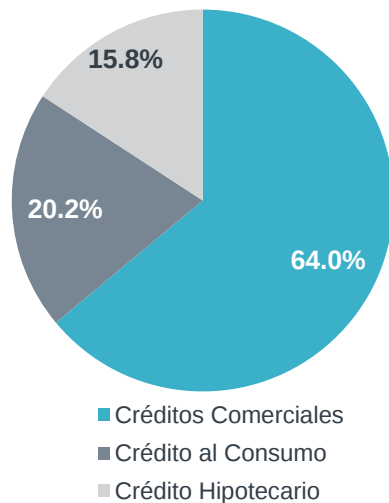
Comercial (64.0% de la cartera total). Dentro de la cartera Comercial, el segmento **Empresarial** tiene una ponderación de 75% y mostró un crecimiento de 15.5% a/a, el segmento de entidades financieras (+9.3%) mostró una recuperación al igual que entidades gubernamentales (+0.8%).

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 que los segmentos de créditos personales, nómina y tarjeta de crédito tuvieron un menor crecimiento en el mes.

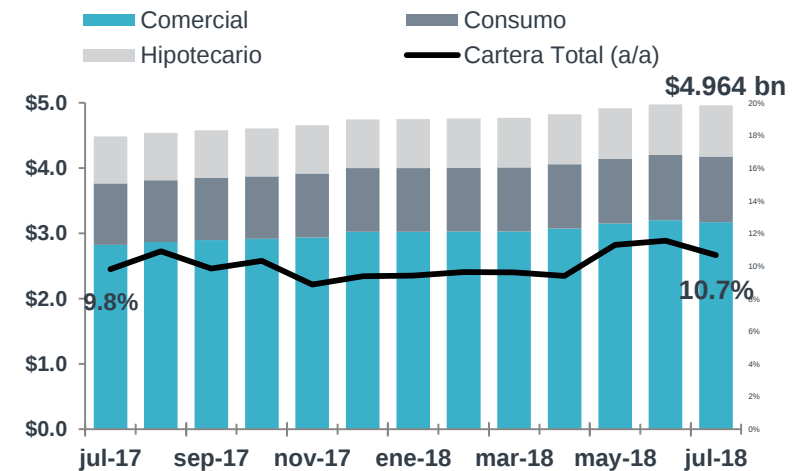
Hipotecario (15.8% de la cartera total). Por último, el crédito a la vivienda mantiene un ritmo de crecimiento estable en los primeros 7 meses del año en 8.8%.

Gráfica 3. Distribución de la Cartera

Cartera total Julio 2018
P\$ 4.964 bn



Gráfica 4. Crecimiento Cartera de Crédito Total

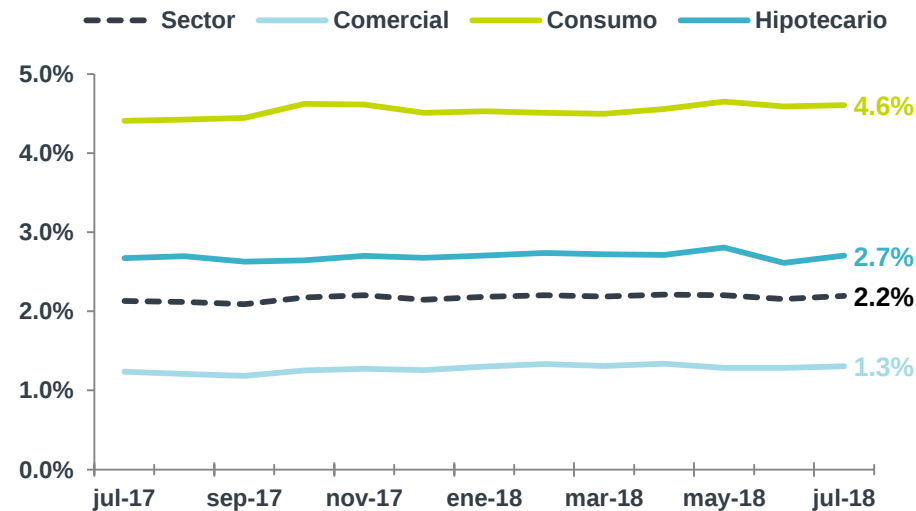


Indicie de Morosidad Estable y en Niveles Saludables

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 (4.6%), seguida por los créditos hipotecarios (2.7%) que disminuyeron en el mes, 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 Junio

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 ubicó en 8.5%, mientras que el Rendimiento Sobre Capital (ROE) alcanzó niveles de 15.6% (vs 13.9% julio17).

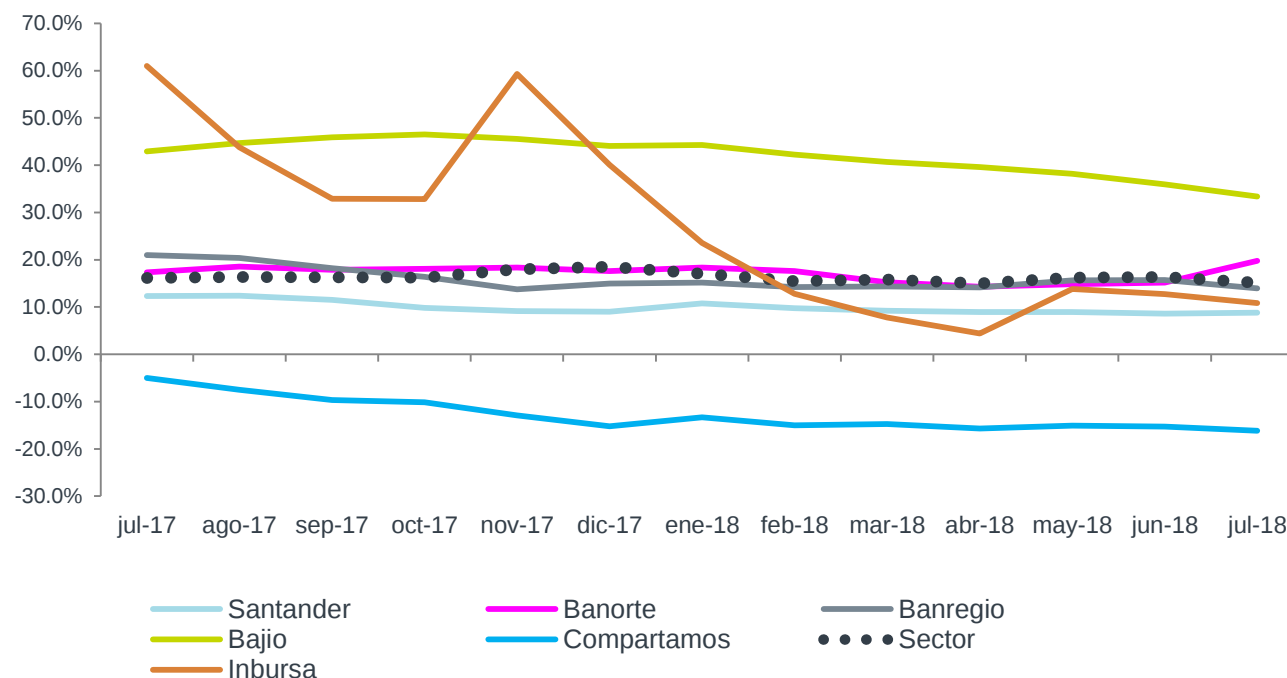
Comparativo Emisoras BMV - El Ganador en Crecimiento es BanBajío

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 julio creció 15.0% vs 10.7% del sector, mientras que la Utilidad Neta se incrementó 47.3% vs 20.8% del sector.

Gráfica 6. Indicador de Crecimiento Ponderado



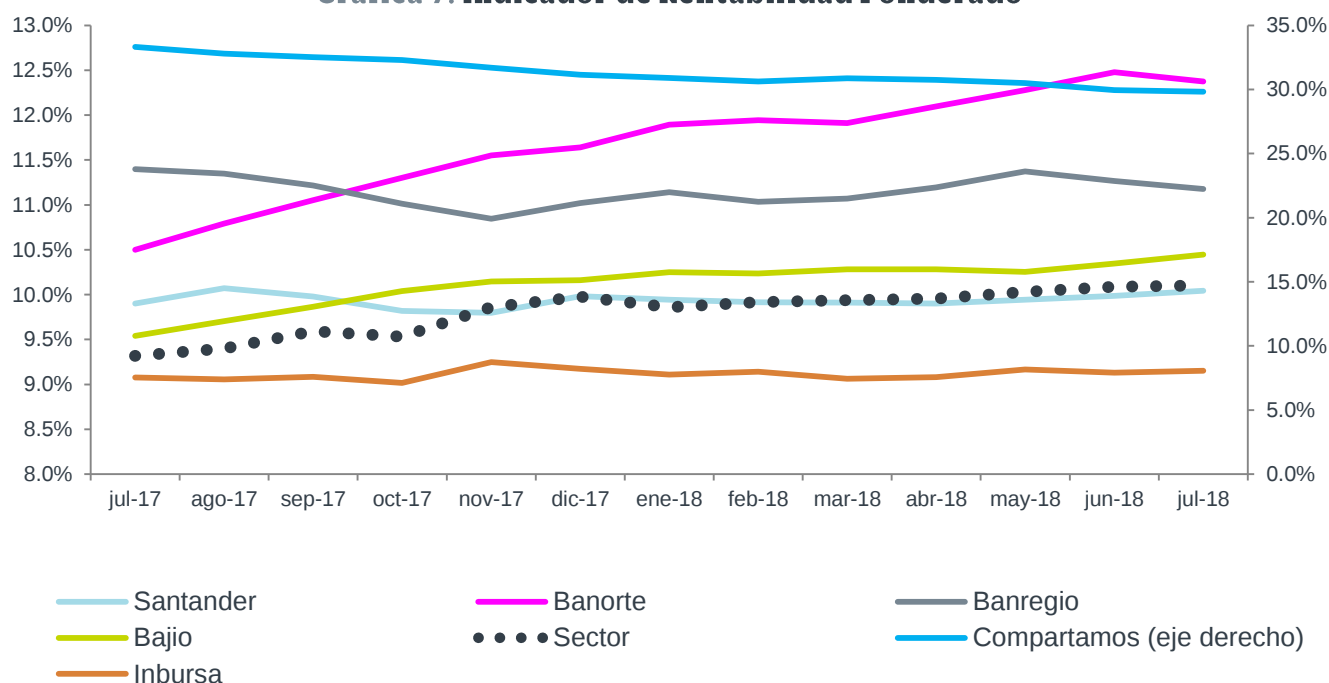
Comparativo Emisoras BMV – Banorte lidera Rentabilidad (excluyendo a Compartamos)

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%

La fusión de Banorte con Banco Interacciones mantuvo la rentabilidad: ROE de 21.9%, MIN de 6.9% y contribuyó una mejora en la calidad de la cartera con un IMOR de 1.7%. 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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, 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	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	
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

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

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis 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
--------------------	---	---------------------	--