

JULIO 12, 2019

PREVIO

Financieras

CREAL MM

PRECIO

(MXN, al 11/07/2019)
P\$22.04

FLOAT
68%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.938

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
8,406

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
9.1

Estimados 2T19

Desaceleración en cartera, aunque mantendría buen crecimiento - Esperamos un crecimiento en cartera de crédito de 18% a/a, cifra que muestra una desaceleración respecto al crecimiento observado en 1T19. La empresa continuaría con un crecimiento importante en crédito a pymes, aunque en el segmento de nómina veremos un menor crecimiento ante la estabilización del negocio de crédito a pensionados.

Presión en Margen Financiero - El margen antes de la estimación preventiva se vería presionado por el aumento en el gasto de intereses, derivado del mayor volumen de deuda por la colocación realizada a principios del año y un mayor costo de deuda, el cual estaría en niveles cercanos al 13.5% vs 11.4% en 2T18. El margen ajustado se vería beneficiado por una menor estimación preventiva por riesgos.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

Eficiencia en gastos operativos – Esperamos que en este rubro la compañía siga viendo beneficios de iniciativas de ahorros en gastos, tales como eficiencias a nivel corporativo en México, cierre de sucursales, eficiencias en la cobranza en *Instacredit* y consolidación de operaciones en EEUU.

Menor crecimiento en Utilidad Neta – Derivado de lo anterior, anticipamos un crecimiento en utilidad neta de 6.8% a/a y presiones en indicadores de rentabilidad, ante el mayor costo de fondeo y el mayor crecimiento en productos con menor rentabilidad, como Pymes y pensionados.

Crédito Real dará a conocer resultados correspondientes al 2T19 el jueves 25 de julio al cierre del mercado. La conferencia sobre resultados será el viernes 26 de julio a las 10:00 am.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	6.1 x	5.6 x	3.4 x	4.0x
P/VL	1.1 x	0.6x	0.4x	0.5x

	2T19 e	2T18	Var.
Cartera Vigente	38,975	33,029	18.0%
IMOR%	1.8%	1.9%	-11.0 pb
Ingresos por intereses	2,934	2,594	13.1%
Gastos por intereses	-1,100	-856	28.5%
Margen Financiero	1,834	1,738	5.5%
Estimación preventiva	-409	-455	-10.1%
Margen Financiero aj.	1,425	1,283	11.1%
Gastos operativos	911	907	0.5%
Utilidad Neta	490	459	6.8%

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido al redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reportes trimestrales de la compañía.

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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, 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.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX

Teléfonos (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

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

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------