

RESUMEN

Servicios Financieros

CREAL* MM

PRECIO

(MXN, al 24/07/2019)

P\$21.5

FLOAT

68.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.935

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

8,205.9

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

9.3

Resultados 2T19

Reporte en línea con lo esperado - Los resultados de CREAL se ubicaron en línea con nuestros estimados, registrando presiones en rentabilidad por el mayor costo de fondeo, aunque manteniendo un buen crecimiento en cartera de crédito.

Sólido crecimiento en cartera - La cartera de crédito incrementó un 22.1% a/a, mientras que la tasa de morosidad disminuyó de 1.9% a 1.5%. El crecimiento se explica principalmente por el crecimiento en nómina de + 17.4% a/a y Pymes + 82.4% a/a.

Presión en Margen Financiero – El mayor crecimiento en créditos con una menor tasa de interés como Pymes y autos, y el mayor costo de fondeo afectaron el margen financiero, el cual incrementó 1.3% a/a. Sin embargo, una menor estimación preventiva (-26.3% a/a) mitigó estos efectos.

Mejora en eficiencia – Los gastos operativos cayeron 6.1% a/a, contribuyendo a un mejor índice de eficiencia. Con lo anterior, vimos un crecimiento en Utilidad Neta de 7.2% a/a.



Eduardo López Ponce
elopez@veformas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31453

	2T19	2T18	Var.
Cartera Vigente	41,085	33,660	22.1%
IMOR%	1.5%	1.9%	-40 pb
Margen Financiero	1,760	1,738	1.3%
Estimación preventiva	-335	-455	-26.3%
Margen Financiero Aj.	1,425	1,283	11.1%
Ingresos de la operación	1,554	1,499	3.7%
Gastos operativos	852	907	-6.1%
Utilidad Neta	492	459	7.2%
Índice de Eficiencia	41.9%	44.6%	-273 pb
ROA	3.8%	4.1%	-32 pb
ROE	12.3%	12.5%	-20 pb

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

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	6.1 x	5.6 x	3.4 x	4.1 x
P/VL	1.1 x	0.6 x	0.4 x	0.6 x

Resultados (MXN mill.)	2016	2017	2018	UDM
Cartera Total	23,927	29,015	36,319	41,085
Morosidad (%)	2.1%	2.1%	1.7%	1.5%
Margen Financiero	5,042	5,773	7,080	7,297
Est. Preventiva	-251	-1,343	-1,801	-1,645
Margen Financiero Aj.	4,790	4,429	5,279	5,652
Utilidad Neta	1,714	1,661	1,955	2,190
UPA	4.5	4.4	5.2	5.8
VLPA	24.4	38.9	42.0	42.0

Fuente: Reportes de la compañía y Análisis BX+.

JULIO 25, 2019

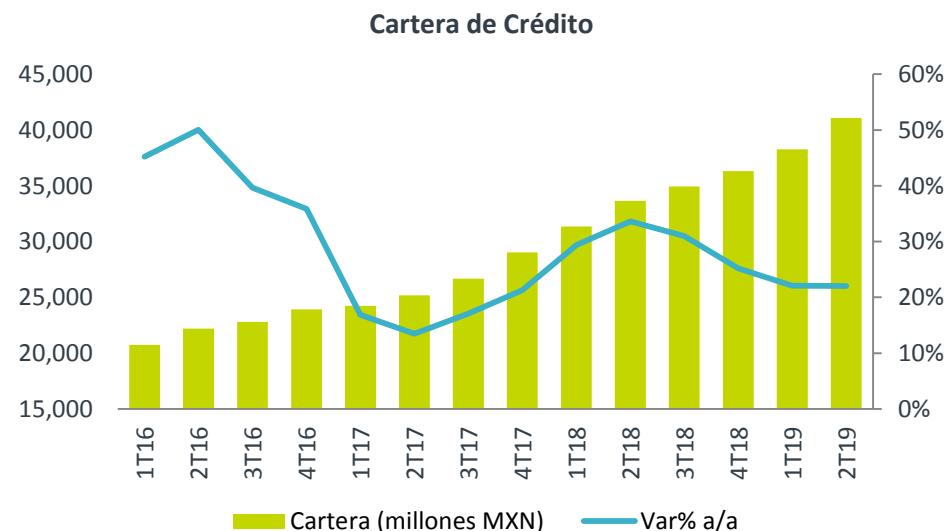
Resultados 2T19

Buen desempeño de la cartera de crédito - La cartera de crédito mantuvo un buen ritmo de crecimiento (+22.1% a/a), en donde destacó el incremento en nómina (64.9% de la cartera) de 17.4% a/a, impulsado por el segmento de pensionados. Por su parte, Pymes (12.8% de la cartera) creció a una tasa de 82.4% a/a. Cabe decir que este crecimiento se logró disminuyendo la morosidad (0.5% 2T19 vs 0.8% 2T18). Lo anterior contribuyó a contrarrestar el débil incremento en *Instacredit* (11.4% de la cartera).

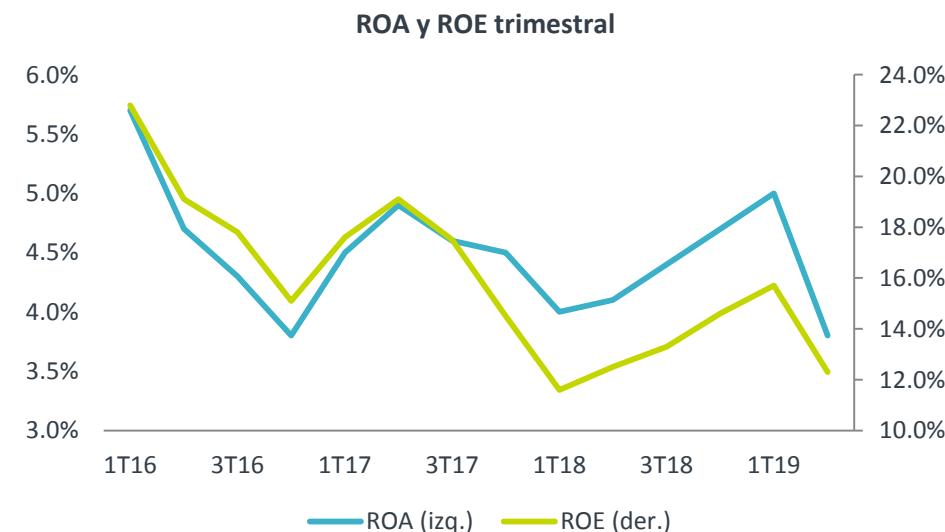
El cambio en mezcla del portafolio y el mayor costo de fondeo afectaron el Margen Financiero – El Margen Financiero incrementó 1.3%, explicado por un incremento de 10.2% a/a en ingresos por intereses vs el incremento en gastos por intereses de 28.4% a/a. En la parte de ingresos por intereses, el crecimiento en productos menos rentables, como pensionados, Pymes y autos, afecta la rentabilidad mientras que del lado de los gastos, el mayor volumen de deuda y la tasa de fondeo más alta (13.2% 2T19 vs 11.4% 2T18) explican el aumento. Sin embargo, esta presión en Margen fue parcialmente mitigada por una reducción en la estimación preventiva de -26.3% a/a, gracias al buen desempeño de la cartera.

Mayores eficiencias - Los gastos de administración disminuyeron un 6.1% a/a, debido principalmente a menores gastos en la operación en EEUU, debido a la reestructuración en las operaciones de *Don Carro*, una disminución en los gastos de Centroamérica de P\$60.9 millones y un menor gasto administrativo en México. Como resultado, el índice de eficiencia registró una mejora, ubicándose en 41.9% vs 44.6% registrados el 2T18.

Presiones en rentabilidad - La utilidad neta creció un 7.2% a/a, ligeramente por arriba de nuestro estimado (6.8%) mientras los indicadores de rentabilidad, ROE, ROA y MIN continuaron viendo disminuciones, explicadas por el cambio en mezcla del portafolio y el mayor costo de fondeo.



Fuente: Reportes 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.veformas.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@veformas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

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

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

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

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo López Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@veformas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

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

Análisis Técnico

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

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandezo@veformas.com
----------------------	---------------------	--------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartinez@veformas.com
----------------------	---------------------	------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente de Análisis Económico

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

Analista Económico

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	lgonzalez@veformas.com
---------------------	---------------------	------------------------