

RESUMEN

Servicios Financieros

GFNORTE MM

PRECIO

(MXN, al 25/07/2019)
P\$ 98.0

FLOAT
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.453

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
282,578.7

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
759.1

Resultados 2T19

Resultados en línea – Los resultados estuvieron ligeramente por arriba de nuestra estimación, reflejando un crecimiento en cartera, impulsado por la adquisición de Interacciones, así mismo se dieron mejoras en eficiencia y métricas de rentabilidad a/a.

Crecimiento en cartera impulsado por adquisición – La cartera de crédito total registró un aumento de 19.9% a/a, reflejando principalmente la incorporación del Banco Interacciones. Excluyendo la adquisición, la cartera vigente aumentó el 5.5% a/a. Asimismo, la tasa de morosidad vio una mejoría de 12 pb ubicándose en 1.9%.

Mejora Eficiencia – Los ingresos operativos crecieron un 11.2% a/a mientras que los gastos operativos crecieron 6.0% a/a, contribuyendo a mejorar el índice de eficiencia.

Ligera revisión al alza en guía 2019 – La empresa revisó al alza su expectativa en MIN, Utilidad Neta y ROE



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel.

	2T19	2T18	Var.
Cartera Total	766,222	639,168	19.9%
Morosidad (%)	1.90%	2.02%	-12 pb
Margen Financiero	19,295	17,860	8.0%
Estim. Prev.	3,738	3,844	-2.8%
Margen Financiero aj.	15,753	14,016	12.4%
Ingresos Operativos	21,010	18,892	11.2%
Gastos Operativos	9,525	8,984	6.0%
Utilidad Neta	8,728	7,191	21.4%
Índice de Eficiencia	37.8%	40.8%	-299 pb
ROA	2.2%	2.1%	10 pb
ROE	19.5%	19.1%	40 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	15.3	13.0	8.6	8.8
P/VL	2.1	2.1	1.6	1.8

Resultados (MXN mill.)	2016	2017	2018	2019 UDM
Cartera Total	564,759	614,435	774,028	766,222
Morosidad (%)	1.83%	2.03%	1.71%	1.90%
Margen Financiero	53,057	63,366	74,825	78,936
Estim. Prev.	13,313	13,114	16,079	15,471
Margen Financiero aj.	39,744	50,252	58,746	63,465
Utilidad Neta	19,308	23,908	31,958	36,658
UPA	6.7	8.3	11.1	12.7
VLPA	48.8	50.6	59.8	61.1

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Resultados 2T19

Crecimiento en cartera sigue reflejando adquisición – El crecimiento en cartera de crédito (+19.9% a/a) se explica principalmente por la adquisición de Interacciones en 2018. Excluyendo esta compra, la cartera vigente creció 5.5% a/a. Por tipo de crédito, los crecimientos anuales fueron: Consumo + 8%, Comercial +19%, Corporativo +19% y Gobierno 44%. Este último refleja principalmente la exposición de Interacciones a créditos gubernamentales. Dentro de consumo, destacó el aumento en hipotecario (+12% a/A) y la disminución en nómina (-4% a/a).

Ingresos por Intereses – Los ingresos por intereses netos, antes de seguros y pensiones incrementaron un 12% a/a, como resultado del incremento en cartera que se vio. Sin embargo, el resultado fue contrarrestado por incrementos en depósitos y costo de fondeo. En el negocio asegurador, los ingresos por primas crecieron 12% a/a, aunque en la comparación respecto al 1T19 vieron una disminución de 49% t/t, debido al efecto estacional de la renovación de primas del primer trimestre del negocio de seguros.

Ingresos No Financieros - En este rubro se observó un incremento de 8% a/a, explicado como sigue: Comisiones Netas +12% a/a, Intermediación -21% a/a y Otros +65% a/a.

Mejora consistente en Eficiencia - La empresa continuó logrando eficiencias en gastos, los cuales crecieron 6.0% a/a, por debajo de la guía del año (7%-9%). Por lo anterior, observamos una mejora en el índice de eficiencia que se ubicó en 37.8%, menor al 40.8% en 2T18.

Mejora en rentabilidad – La Utilidad Neta incrementó 21.4% a/a (19.1% e), debido a las eficiencias mencionadas. Asimismo, los indicadores ROA y ROE continuaron viendo mejoras en la comparación anual. Por lo anterior, la empresa elevó ligeramente el rango bajo de su guía 2019.

Guía 2019

	Nueva	Anterior
Crecimiento en cartera	7% – 9%	7% – 9%
Expansión MIN ↑	15 – 20bp	10 – 15bp
Crecimiento en Gastos	7% – 9%	7% – 9%
Eficiencia (nivel)	37.5% – 38.5%	37.5% – 38.5%
Costo de Riesgo	2.0% – 2.3%	2.0% – 2.3%
Utilidad Neta (miles de mill. MXN) ↑	36.0 – 36.8	35.8 – 36.8
ROE ↑	19.9% – 20.3%	19.8% – 20.3%

Fuente: Reportes la compañía.

Ingresos operativos y Eficiencia



Índice de Eficiencia: Gastos operativos 12M/Ingreso Operativo antes de provisiones 12M
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.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 López 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
---------------------	---------------------	-------------------------