

RESUMEN

Servicios Financieros

GENTERA MM

PRECIO

(MXN, al 25/07/2019)
P\$15.70

FLOAT
68.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.245

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
25,505.5

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
67.2

Resultados 2T19

Recuperación en México, Perú continúa buen crecimiento - La cartera de crédito vio un crecimiento de 14.2% a/a, en donde México (63.7% de la cartera) creció un 9.7%, mientras que Perú (34.7% de la cartera) registró un aumento de 24.0%.

Presión en Margen Financiero – Este rubro incrementó un 4.8% a/a, viendo presión por el aumento en gastos por intereses derivado de las mayores tasas en México, la liquidez adicional que la compañía tomó a finales de 2018, y la mayor necesidad de fondeo para el crecimiento en Perú. Asimismo, la mayor Estimación Preventiva afectó al margen ajustado.

Utilidad Neta afectada por efecto no recurrente – La Utilidad disminuyó -12.3% a/a (-10.4%e), excluyendo un efecto no recurrente de 2018, aumentó 13.5% a/a.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

	2T19	2T18	Dif (%)
Cartera Total	36,830	32,258	14.2%
Morosidad (%)	3.01%	2.90%	10 pb
Margen Financiero	5,034	4,728	6.5%
Est. Preventiva	(768)	(659)	16.5%
Margen Financiero Aj.	4,266	4,069	4.8%
Ingresos Operativos	1,004	1,066	-5.8%
Gastos Operativos	3,500	3,429	2.1%
Utilidad Neta	720	821	-12.3%
Índice de eficiencia (%)	77.7%	76.3%	141 pb
MIN	45.8%	50.2%	-445 pb
ROA	5.5%	7.2%	-170 pb
ROE	15.2%	19.2%	-399 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	15.9	9.1	7.9	9.0
P/VL	3.4	1.6	1.3	1.4

Resultados (MXN mill.)	2016	2017	2018	UDM
Cartera Total	33,508	32,074	35,725	36,830
Morosidad (%)	4.2%	3.3%	2.7%	3.0%
Margen Financiero Ajustado	15,600	15,731	16,564	17,086
MIN (% cartera)	46.6%	49.0%	46.4%	46.4%
Índice de eficiencia	69.4%	75.9%	77.5%	73.6%
Utilidad Neta	3,410	2,937	2,990	3,002
UPA	2.1	1.8	1.8	1.8
VLPA	9.8	10.3	11.1	11.7

Fuente: Análisis BX+ y reportes de Gentera.

Resultados 2T19

JULIO 25, 2019

Buen desempeño en Perú, recuperación en México - El crecimiento en cartera de 14.2% a/a se explicó principalmente por el buen desempeño en Perú, donde la cartera de crédito creció un 24.0% a/a, mientras que en México se observan mejoras, con un incremento de 9.7% a/a, por alzas en clientes de 7.3% a/a y de 2.2% a/a en el saldo promedio por cliente.

Contracción en MIN - El MIN tuvo una disminución de 445 puntos base a/a, explicada por: el incremento en ingreso por intereses de 8.8% a/a. Cifra que se vio impactada negativamente por el mayor crecimiento en Perú, en donde los ingresos por intereses son menores que en México. En cuanto a los gastos por intereses, el incremento en 37.4% a/a se explica principalmente por el aumento en el costo de fondeo de *Compartamos Banco*, que pasó de 7.3% a 7.8%. Otro elemento que impacto negativamente el MIN fue que en el 4T18 la empresa decidió aumentar la liquidez, incrementando así los activos productivos.

Deterioro en índice de eficiencia a pesar de ahorros en gastos - Los gastos crecieron un 2.1% a/a, reflejando un buen control de costos. Sin embargo, los ingresos operativos disminuyeron -5.8% a/a, debido a la presión en el margen financiero, mayores comisiones pagadas debido al uso de canales alternativos por parte de los clientes y un ingreso no recurrente en 2T18 que afectó la comparabilidad. El mayor crecimiento en gastos respecto a ingresos afectó la eficiencia.

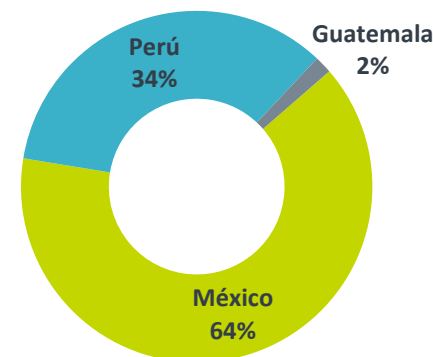
Deterioro en rentabilidad y Utilidad Neta afectada por no recurrente - En 2T18, se registró un ingreso por P\$165 millones por una reversa de provisiones. Excluyendo este efecto, la utilidad neta hubiera aumentado el 13.5% a/a. Por otro lado, la empresa registró menores métricas de rentabilidad debido al mayor peso de la subsidiaria en Perú, el mayor costo de fondeo en México, y el efecto no recurrente.

Cartera de Crédito Compartamos México



Fuente: Reportes la compañía.

Cartera por región



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 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 31797	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
---------------------	---------------------	-------------------------