

RESUMEN

Servicios Financieros

CREAL* MM

PRECIO

(MXN, al 18/02/2020)
P\$23.12

FLOAT
68.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.897

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
8,951.8

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
5.9

Resultados 4T19

Buen crecimiento en cartera, caída en utilidad – La cartera de crédito siguió registrando un ritmo crecimiento alto; sin embargo, la utilidad neta vio una caída de 24.8% a/a afectada principalmente por el aumento en costo de fondeo, y el repunte en gastos de operación.

Presión en margen financiero – El margen financiero vio una disminución de 3.0% a/a. Los ingresos por intereses crecieron 20.4% a/a, aunque lo anterior se vio contrarrestado por el incremento de 89.4% a/a en gastos por intereses debido al mayor costo de fondeo, el cual se ubicó en 13.3% desde 12.5% en 4T18.

Caída en utilidad – La utilidad neta disminuyó 24.8% a/a, afectada por el mayor costo de fondeo y el crecimiento de 24.8% en gastos operativos. Los indicadores rentabilidad siguieron disminuyendo por los factores mencionados, y el mayor peso en el portafolio de créditos menos rentables.



Fuente: Infosel.

	4T19	4T18	Var.
Cartera Total	46,958	36,319	29.3%
IMOR%	1.3%	1.7%	-40 pb
Ingresos por intereses	3,293	2,735	20.4%
Gastos por intereses	-1,311	-692	89.4%
Margen Financiero	1,982	2,043	-3.0%
Est. Preventiva	351	383	-8.4%
Margen Financiero Aj.	1,631	1,660	-1.8%
Ingresos de la operación	1,620	1,506	7.6%
Gastos operativos	972	779	24.8%
Utilidad Neta	427	568	-24.8%
ROA	2.9%	4.7%	-180 pb
ROE	10.5%	14.5%	-400 pb

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	2019	UDM
P/U	6.1 x	5.6 x	3.4 x	4.5 x	4.4 x
P/VL	1.1 x	0.6 x	0.4 x	0.6 x	0.5 x

	2016	2017	2018	2019
Cartera Total	23,927	29,015	36,319	46,958
Morosidad (%)	2.1%	2.1%	1.7%	1.3%
Margen Financiero	5,042	5,773	7,080	7,262
Est. Preventiva	-251	-1,343	-1,731	-1,502
Margen Financiero Aj.	4,790	4,429	5,349	5,761
Ingresos operativos	5,110	5,583	5,992	6,380
Gastos Operativos	-2,922	-3,417	-3,483	-3,607
Utilidad Neta	1,714	1,661	1,955	1,980
UPA	4.5	4.4	5.2	5.3
VLPA	24.4	38.9	42.0	42.6

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Resultados 4T19

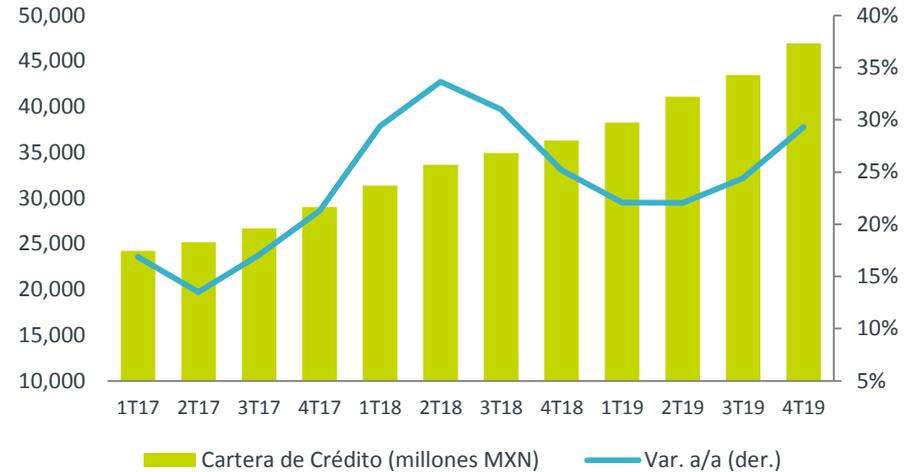
Ritmo acelerado de crecimiento – La cartera de crédito total incrementó 29.3% a/a, destacando el aumento de más de 100% a/a en créditos a Pymes en México, los cuales ya participan con un 15.8% del total de la cartera. También destacó el aumento en crédito para autos usados en México y EEUU de 52.7% a/a y 95.5% a/a, respectivamente. En nóminas, el principal producto de la empresa, el crecimiento fue de 13.8% a/a.

Disminuye cartera vencida – La cartera vencida al 4T19 fue 1.4%, cifra menor en 30 pb respecto al 1.7% registrado el año anterior. La principal reducción en cartera vencida se observó en *Instacredit* (Centroamérica).

Margen financiero, afectado por cambio en mezcla y costo de fondeo – El margen financiero disminuyó 3.0% a/a, variación explicada por un incremento de 20.4% a/a en ingresos por intereses que se vio contrarrestado por el aumento en gastos por intereses de 89.4% a/a. En la parte de ingresos por intereses, el crecimiento en productos menos rentables, como, Pymes y autos usados, afecta la rentabilidad mientras que del lado de los gastos, el mayor volumen de deuda y la tasa de fondeo más alta (13.3% 4T19 vs 12.0% en 4T18) explican el aumento. CREAL señaló que el costo de fondeo se vio afectado por un efecto no recurrente derivado la prima pagada por la oferta pública de adquisición de las Notas Senior 2023. Si excluimos lo anterior, el costo de fondeo se ubicaría en 12.3%.

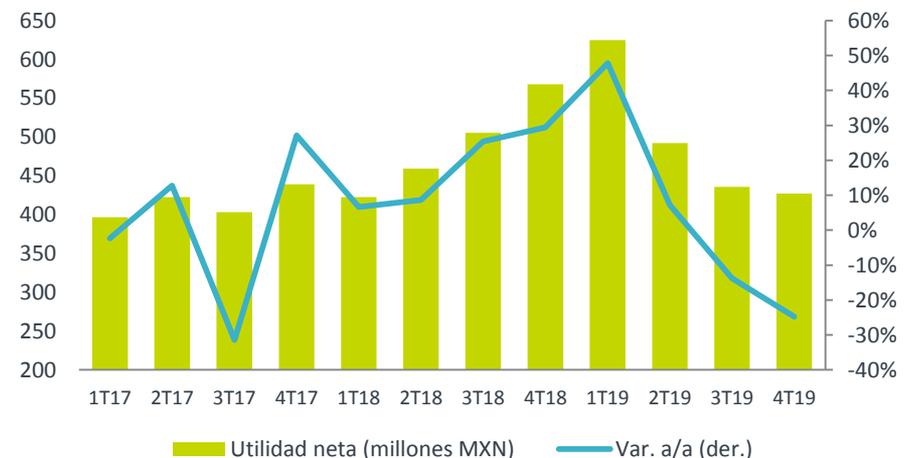
Disminución en rentabilidad – La utilidad neta disminuyó un 24.8% a/a, mientras que los indicadores de rentabilidad, ROE, ROA y MIN continuaron viendo contracciones, principalmente por las presiones en margen explicadas por el cambio en mezcla del portafolio y el mayor costo de fondeo.

Cartera de Crédito Total



Fuente: Reportes la compañía.

Utilidad Neta Trimestral



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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores 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 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

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

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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 A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector 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