

RESUMEN

Servicios Financieros

CREAL* MM

PRECIO

(MXN, al 22/04/2020)
P\$13.74

FLOAT
68.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.028

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
5,167.9

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
7.5

Resultados 1T20

Mantuvo buen crecimiento en cartera aunque con caída en utilidad – La cartera de crédito siguió registrando un ritmo crecimiento alto, 29.7% a/a; sin embargo, la utilidad neta vio una caída de 51.1% a/a.

Disminución en margen financiero – El margen financiero vio una disminución de 8.6% a/a. A pesar del aumento en cartera, los ingresos por intereses disminuyeron 4.9% a/a, lo que la empresa atribuye a una menor originación. Por su parte, los gastos por intereses aumentaron 1.3% a/a, lo que incluye un efecto no recurrente. El costo de fondeo se ubicó en 9.4%, cifra inferior al 13.7% observado en el 1T19.

Caída en utilidad – La utilidad neta disminuyó 51.1% a/a, cifra que incluye efectos no recurrentes tanto en 1T19 como en el 1T20. Aún así, excluyendo tales efectos, la utilidad neta registró un retroceso de 25.5% a/a, ante un débil inicio de año en nóminas y el aumento en provisiones por posibles pérdidas crediticias.



Fuente: Refinitiv.

	1T20	1T19	Var.
Cartera Total	49,664	38,277	29.7%
IMOR%	1.5%	1.6%	-14 pb
Ingresos por intereses	2,692	2,830	-4.9%
Gastos por intereses	-1,080	-1,066	1.3%
Margen Financiero	1,612	1,765	-8.6%
Est. Preventiva	460	386	19.2%
Margen Financiero Aj.	1,153	1,379	-16.4%
Ingresos de la operación	1,238	1,765	-29.8%
Gastos operativos	773	854	-9.6%
Utilidad Neta	305	625	-51.1%
Utilidad Neta Recurrente	350	470	-25.5%
Índice de Eficiencia	49.9%	42.0%	790 pb
ROA	1.8%	5.0%	-320 pb
ROE	6.9%	15.7%	-880 pb

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

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/U	5.6 x	3.4 x	4.5 x	3.1 x
P/VL	0.6 x	0.4 x	0.6 x	0.3 x

	2017	2018	2019	UDM
Cartera Total	29,015	36,319	49,664	49,664
Morosidad (%)	2.1%	1.7%	1.5%	1.5%
Margen Financiero	5,773	7,080	7,262	7,110
Est. Preventiva	-1,343	-1,731	-1,502	-1,576
Margen Financiero Aj.	4,429	5,349	5,761	5,534
Ingresos operativos	5,583	5,992	6,380	5,854
Gastos Operativos	-3,417	-3,483	-3,607	-3,526
Utilidad Neta	1,661	1,955	1,980	1,661
UPA	4.4	5.2	5.3	4.4
VLPA	38.9	42.0	42.6	50.8

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

Resultados 1T20

Mantuvo crecimiento alto – La cartera de crédito total incrementó 29.3% a/a, destacando el aumento de 74.8% a/a en créditos a Pymes en México, los cuales ya participan con un 15.6% del total de la cartera. En nóminas, el principal producto de la empresa (57.3% de la cartera), presentó un crecimiento fue de 11.5% a/a. También destacamos que en la operación estadounidense se observaron crecimientos superiores al 100% a/a. Por otro lado, la cartera vencida se ubicó en 1.5%, nivel sano, aunque la empresa realizó provisiones adicionales ante el escenario que se espera en los próximos trimestres.

Margen financiero disminuye – El crecimiento alto en cartera no se reflejó en los ingresos por intereses, los cuales cayeron 4.9% a/a. La compañía atribuye lo anterior a una débil originación a principios de año. Los ingresos por intereses aumentaron 1.3% a/a, a pesar de la disminución en costo de fondeo el cual se ubicó en 9.4%, cifra inferior al 13.7% observado en el 1T19. El incremento en gastos por intereses obedece al mayor volumen de deuda y, adicionalmente, a un efecto no recurrente por P\$64.0 millones por la liquidación de un derivado. Excluyendo lo último, los gastos por intereses hubieran disminuido 4.7% a/a.

Caídas en otros ingresos – Durante el trimestre, no se registraron ingresos por comisiones, luego de que la empresa dejó de consolidar los resultados de su subsidiaria *Resuelve*. En intermediación se vio una caída de 76.2% a/a, por una base alta de comparación debido a un ingreso no recurrente en 1T19; excluyendo lo anterior la intermediación hubiera aumentado 64.7% a/a.

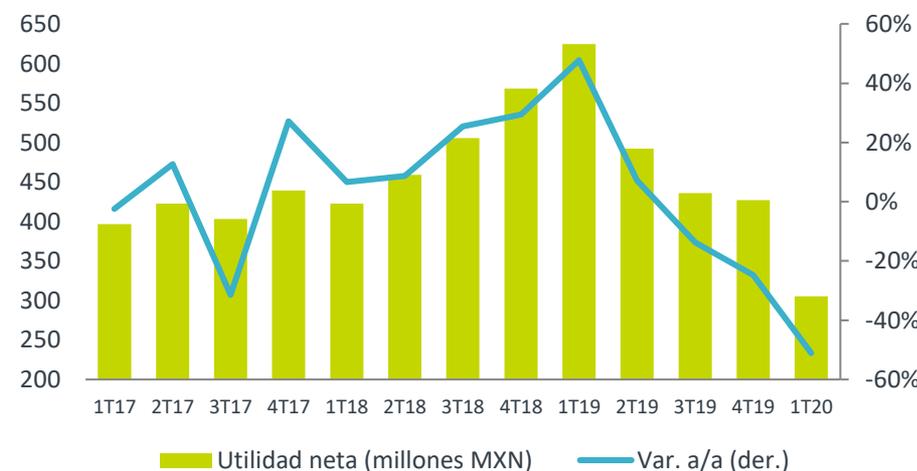
Disminución en rentabilidad, pese ahorros en costos – Los gastos operativos disminuyeron 9.6% a/a; sin embargo, esto no fue suficiente para contrarrestar las mayores reservas y la caída en margen financiero y otros ingresos. Con lo anterior, la utilidad neta disminuyó 51.1% a/a. Excluyendo no recurrentes, la caída fue de 25.5% a/a.

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	jrich@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
---------------------	---------------------	-------------------------