

RESUMEN

Servicios Financieros

RA MM

PRECIO

(MXN, al 25/01/2021)
P\$83.76

FLOAT
37%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.422

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
27,529.8

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
56.6

PRECIO OBJETIVO

P\$84.6 / Var. PO 0.8%

COMPRA

Eduardo López Ponce
elopezp@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 4T20

Disminuye utilidad, repunte en reservas – Regional reportó una disminución de 44.2% en utilidad neta durante el trimestre, explicada por un aumento en reservas y un repunte en gasto de operación, principalmente en el rubro de sueldos y prestaciones (+49.2% a/a). La utilidad se ubicó en P\$513 millones, cifra debajo de nuestro estimado (P\$571 millones) y también por debajo de lo esperado por el consenso, por lo que no descartamos un ajuste en los títulos.

Reconoce más reservas – Al 3T20, Regional registraba un menor crecimiento en reservas vs sus comparables, por lo que el repunte en este renglón durante 4T20 (+106.1% a/a) era esperado, de acuerdo a lo comentado por la empresa.

Cartera – La cartera de crédito aumentó 2.3% a/a, ante la desaceleración observada en el segmento de crédito empresarial tanto para el banco como para el sector.

Buena capitalización – El banco cierra el año con un ICAP de 15.9%, cifra mayor al 13.7% registrado en diciembre de 2019.



Fuente: Refinitiv

	4T20	4T19	Var.
Cartera Total	110,416	107,965	2.3%
Morosidad	1.4%	1.8%	-37 pb
Margen Financiero	1,875	1,933	-3.0%
Estim. Prev.	472	229	106.1%
Margen Financiero aj.	1,403	1,704	-17.7%
Ingresos Operativos	2,071	2,382	-13.1%
Gastos Operativos	1,327	1,101	20.5%
Resultado operativo	744	1,281	-41.9%
Utilidad Neta	513	919	-44.2%
Índice de eficiencia	47.8%	42.4%	540 pb
MIN	5.7%	6.2%	-50 pb
ROA	2.0%	2.7%	-70 pb
ROE	14.0%	20.1%	-610 pb

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

	2018	2019	UDM	2021e
P/U	9.3	10.0	9.3	8.1
P/VL	1.7	1.9	1.2	1.2

	2018	2019	UDM	2021e
Cartera de Crédito	98,422	107,933	110,416	119,249
Morosidad	1.7%	1.7%	1.4%	1.8%
MIN ajustado	6,222	6,970	6,448	6,797
Resultado de Operación	4,415	5,092	4,119	4,716
Utilidad Neta	3,197	3,675	2,952	3,405
Índice de Eficiencia	42.8%	42.7%	47.8%	46.0%
ROE	19.3%	20.1%	14.0%	15.0%
UPA	9.7	11.2	9.0	10.4
VLPA	53.9	60.0	67.7	69.0

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Bajo crecimiento en cartera – La cartera de crédito vio un crecimiento de 2.3% a/a. El principal segmento de Regional, que es crédito empresarial (84% de la cartera) registró un aumento de 2.5% a/a. El crecimiento es bajo comparado con lo que solía crecer el banco; sin embargo, crece por arriba del sector, que a noviembre registraba una caída de 1.6% para este segmento. Tanto una menor demanda por parte de las empresas como la mayor cautela de los bancos explicarían el bajo crecimiento.

Morosidad empieza a repuntar – Por otro lado, la morosidad se ubicó en 1.4%, un repunte respecto al nivel de 1.2% observado en el 3T20, aunque en la comparación vs 4T19 se observó una disminución de 37 puntos base. Esperamos que la morosidad siga registrando aumentos los próximos meses.

Efecto de menores tasas – Los ingresos por intereses registraron una disminución de 18.0% a/a, ante el efecto de las menores tasas de interés. Por su parte, los gastos por intereses disminuyeron 30.4% a/a. En este último renglón, destacamos que la mezcla de depósitos contribuye al disminuir el costo de fondeo, además del efecto de las menores tasas.

Mejor mezcla de depósitos – La captación tradicional se mantuvo prácticamente en el mismo nivel que en 2019 (+0.1%a/a), aunque se ve un efecto favorable en mezcla. Los depósitos a la vista aumentaron 20.6% a/a, mientras que los depósitos a plazo disminuyeron 13.6% a/a.

Deterioro en índice de eficiencia – Los gastos de operación aumentaron 20.5% a/a, lo cual es un mayor crecimiento respecto a lo que se venía observando en el año, y se explica principalmente por el crecimiento en sueldos y prestaciones de 49.2% a/a. Con lo anterior, el índice de eficiencia para el año se ubicó en 47.8% vs 42.4% en 2019.

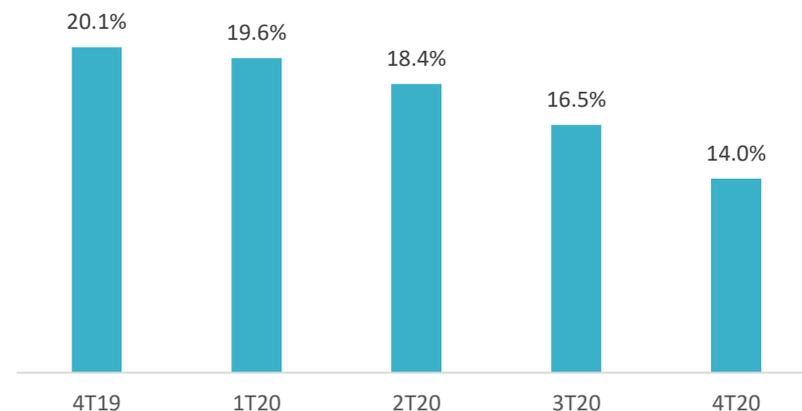
Caída en utilidad y presión en rentabilidad – El efecto de las menores tasas de interés en los ingresos, la mayor generación de reservas y el crecimiento en gastos, explican el deterioro en indicadores de rentabilidad durante el año. El ROE paso de 20.1% en 2019 a 14.0% en 2020.

Cartera de Crédito (variación a/a)



Fuente: Reportes la compañía

ROE 12 meses



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 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
-------------------	---------------------	--------------------

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
---------------------	---------------------	-------------------------