

## TRIMESTRAL

Servicios Financieros

RA MM

### PRECIO

(MXN, al 26/04/2021)  
P\$101.07

FLOAT  
37%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.382

VALOR DE MERCADO (MXN MM)  
33,144.0

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)  
66.2

### PRECIO OBJETIVO

P\$122.0 / Var. PO 20.7%

### COMPRA

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

## Resultados 1T21

**Cartera estable** – La cartera de crédito de regional disminuyó 0.5% a/a, cifra en línea con lo esperado y que reconoce el efecto de una base de comparación alta por las disposiciones de líneas de crédito en marzo de 2020. Creemos que más adelante se observarían crecimientos en línea con la guía de la empresa, que es de entre 4%-8%

**Reconoce más reservas** – A pesar del fuerte incremento en reservas en 2020, en 1T21 el banco siguió generando provisiones (+35.4% a/a). Creemos que hacia adelante, el impacto de este renglón en las utilidades será menor.

**Buen desempeño en otros ingresos** – Destacamos de forma positiva el aumento en seguros y cambios de 12.5% a/a y de 9.6% a/a en comisiones.

**Control de gastos** – Luego de que en 4T20 se observó presión en el rubro de gastos, en 1T21 se observó un mejor desempeño, los gastos de operación aumentaron 2.4% a/a.

**Utilidad mejor a lo esperado** – La utilidad neta disminuyó 9.4% a/a, en comparación a nuestro estimado de -16.3% a/a.



Fuente: Refinitiv

	1T21	1T20	Var.
Cartera Total	112,791	113,374	-0.5%
Morosidad (%)	1.7%	1.8%	-10 pb
Ingresos por Intereses	3,235	4,207	-23.1%
Gastos por Intereses	1,417	2,245	-36.9%
Margen Financiero	1,818	1,962	-7.3%
Estim. Prev.	237	175	35.4%
Margen Financiero aj.	1,581	1,787	-11.5%
Ingresos Operativos	2,278	2,389	-4.7%
Gastos Operativos	1,180	1,152	2.4%
Resultado operativo	1,098	1,237	-11.3%
Utilidad Neta	804	887	-9.4%
Índice de eficiencia	48.4%	42.9%	550 pb
MIN	5.5%	6.1%	-60 pb
ROA	1.9%	2.6%	-70 pb
ROE	13.2%	19.6%	-640 pb

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

	2018	2019	2020	UDM	2021e
P/U	9.3	10.0	10.2	11.6	12.1
P/VL	1.7	1.9	1.4	1.4	1.6

	2018	2019	2020	UDM	2021e
Cartera de Crédito	98,422	107,933	110,436	112,791	119,271
Morosidad	1.7%	1.7%	1.8%	1.7%	1.8%
MIN ajustado	6,222	6,970	6,448	6,241	6,918
Resultado de Operación	4,415	5,092	4,119	3,979	4,571
Utilidad Neta	3,197	3,675	2,952	2,869	3,300
Índice de Eficiencia	42.8%	42.7%	42.4%	48.4%	47.0%
ROE	19.3%	19.6%	14.0%	13.2%	14.5%
UPA	9.7	11.2	9.0	8.7	10.1
VLPA	53.9	60.0	67.7	70.9	71.7

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

**Ligera disminución en cartera** – En línea con lo anticipado, la cartera de crédito del Regional vio un ligero retroceso en la comparación anual de 0.5% a/a, que se explicaría por la alta base de comparación pero también por la cautela en la colocación de crédito a inicios de año. Respecto al 4T20, la cartera de crédito, incluyendo arrendamientos, creció 1.5% a/a.

**Mayor crecimiento en depósitos a la vista vs plazo** – La captación tradicional disminuyó 1.5% a/a, en donde los depósitos a la vista aumentaron 18.9% a/a, mientras que los depósitos a plazo disminuyeron 17.2% a/a. Esta mejor mezcla de fondeo, además de las menores tasas de interés, ayudaron a disminuir el costo de la captación tradicional, que se ubicó en 3.0% en 1T21 vs 4.7% en 1T20.

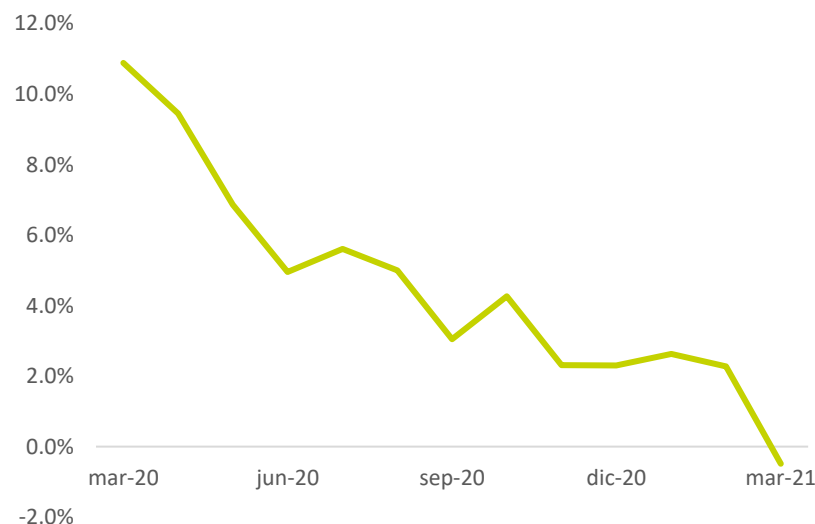
**Retroceso en margen financiero** – Debido a las menores tasas y a la disminución en cartera, los ingresos por intereses disminuyeron 23.1% a/a, mientras que los gastos por intereses retrocedieron 36.9% a/a, ante la mejor mezcla de fondeo ya mencionada. Como resultado, el margen financiero disminuyó 7.3% a/a. Por otro lado, la estimación preventiva aumentó 35.4% a/a, con lo que el margen ajustado por reservas decreció 11.5% a/a.

**Buen avance en otros ingresos** – Los ingresos distintos de intereses siguen registrando un buen crecimiento para Regional, las comisiones netas aumentaron 9.6% a/a, los ingresos por colocación de seguros crecieron 22.0% a/a y en compra venta de divisas aumentaron 8.3 a/a.

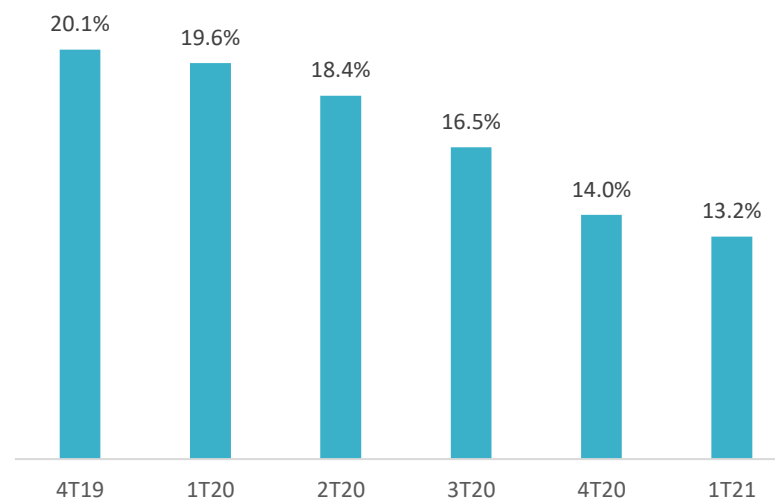
**Presión en eficiencia, aunque en menor medida que en el 4T20** – El índice de eficiencia sigue viendo un deterioro, principalmente por la caída en ingresos, ya que los gastos crecieron un 2.4% a/a. Comparados con el 4T20, los gastos vieron un retroceso de 11.0%, ante menor presión en sueldos y prestaciones. El índice de eficiencia 12 meses se ubicó en 48.4%, un aumento de 550pb a/a.

**Capitalización alta** – A febrero el ICAP de Regional fue de 16.0%, lo cual es un nivel alto. En días recientes la CNBV anunció que los bancos podrían distribuir hasta un 25% de las utilidades de 2019 y 2020, por lo que esperaríamos un anuncio en ese sentido.

## Cartera de Crédito (variación a/a)



## ROE 12 meses



Fuente: Reportes la compañía.

## Actualización de PO

**Esperamos crecimiento en utilidad y mejoras en rentabilidad** – Luego de que 2020 fue un año complicado para el sector bancario, ante el aumento en reservas y las disminuciones en tasas, lo que se tradujo en caídas en utilidad para el sector, en 2021 deberíamos ver un mejor desempeño ante una normalización en la generación de reservas y estabilidad en tasas de interés.

Para el caso de Regional, en 2020 la estimación preventiva aumentó 45.6% a/a, con un costo de riesgo de 1.0%. Para 2021, con un costo de riesgo que estimamos en 0.8%, más en línea con años anteriores a la pandemia, las estimaciones preventivas podrían disminuir un 10.3% a/a.

En cartera de crédito, la última guía contemplaba un aumento de 4%-8% para 2021. A pesar de que en el 1T21 se observó un retroceso de 0.5% a/a, creemos que la cartera podría terminar creciendo en la parte alta del rango de la guía, sobre todo gracias a comparativos más fácil en la segunda mitad del año y a las recientes revisiones al alza para el desempeño de del PIB de México, en donde se espera un crecimiento más rápido en el norte del país, por su relación con la economía de EEUU. Creemos que lo anterior podría ayudar a Regional, al tener mayor presencia geográfica en esos estados.

Por otro lado, esperamos ver un aumento en utilidad neta de 11.85 a/a, gracias al efecto de la menores reservas y a la estabilidad en tasas de interés.

Incorporando los últimos resultados y nuestras expectativas, revisamos al alza nuestro PO desde P\$84.6 a P\$122.0, este último implica un P/VL de 1.6x, nivel en línea al promedio de los últimos 3 años. Nuestro nuevo PO implica un rendimiento potencial de 20.7%. Con lo anterior, mantenemos nuestra recomendación de **COMPRA**.

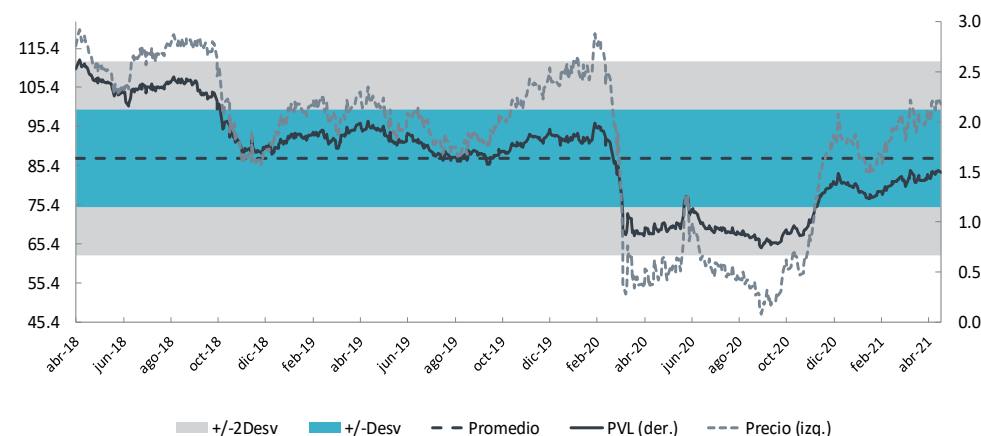
## Sensibilidad Valor en libros por acción (VLPA) - Múltiplo P/VL

VLPA 2022	Múltiplo P/VL (+/- 10%)					
		1.4 x	1.5 x	1.6 x	1.7 x	1.8 x
	74.2	103.9	111.3	118.7	126.1	133.6
	75.2	105.3	112.8	120.3	127.8	135.4
	76.2	106.7	114.4	122.0	129.6	137.2
	77.2	108.1	115.8	123.5	131.2	139.0
	78.2	109.5	117.3	125.1	132.9	140.8

## Sensibilidad rendimiento potencial PO

VLPA 2022	Múltiplo P/VL (+/- 10%)					
		1.4 x	1.5 x	1.6 x	1.7 x	1.8 x
	74.2	2.8%	10.1%	17.5%	24.8%	32.1%
	75.2	4.2%	11.6%	19.0%	26.5%	33.9%
	76.2	5.6%	13.1%	20.7%	28.2%	35.8%
	77.2	6.9%	14.6%	22.2%	29.9%	37.5%
	78.2	8.3%	16.1%	23.8%	31.5%	39.3%

## Gráfica P/VL - Regional





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 Ocádiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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

**R "A" : precios objetivo y recomendaciones históricas**

Fecha del cambio	21-jun-19	27-abr-20	26/04/2021
Precio objetivo	115.0	84.6	122.0
Recomendación	1	1	1

\*Recomendación: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta