

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

RA MM

PRECIO

(MXN, al 25/10/2021)
P\$116.73

FLOAT
37%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.386

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
38,279.4

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
62.4

PRECIO OBJETIVO

P\$135.3 / Var. PO 15.9%

COMPRA

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

Resultados 3T21

Ligero crecimiento en cartera – La cartera de crédito aumentó 3.7% a/a en línea con lo esperado y con la tendencia observada en meses previos. Aunque el crecimiento aún se encuentra por debajo de la guía 2021 de Regional, que contempla un aumento de entre 4%-8%, hacia adelante la base de comparación es menor, por lo que aun vemos posible que el crecimiento quede en el rango esperado.

Aumento en margen, menores provisiones – El margen financiero, antes de provisiones, aumentó 3.8% a/a. Las reservas disminuyeron 8.5% a/a, con lo que el margen ajustado avanzó 5.8% a/a.

Ligero repunte en gastos – Los gastos aumentaron 6.2% a/a, creciendo a mayor ritmo respecto a trimestres previos. La eficiencia 12 meses se ubicó en 47.2%.

Utilidad ligeramente mejor a lo esperado – La utilidad neta del trimestre se ubicó en P\$868 millones, cifra que representa un aumento de 12.0% a/a. La cifra se ubicó 2.1% arriba de nuestra expectativa y también superó ligeramente al consenso.



Fuente: Refinitiv

	3T21	3T20	Var.
Cartera Total	115,265	111,149	3.7%
Morosidad (%)	1.66%	1.23%	43 pb
Ingresos por Intereses	3,414	3,608	-5.4%
Gastos por Intereses	1,527	1,790	-14.7%
Margen Financiero	1,887	1,818	3.8%
Estim. Prev.	238	260	-8.5%
Margen Financiero aj.	1,649	1,558	5.8%
Ingresos Operativos	2,334	2,163	8.0%
Gastos Operativos	1,181	1,112	6.2%
Resultado operativo	1,153	1,051	9.8%
Utilidad Neta	868	775	12.0%
MIN	5.3%	5.8%	-50 pb
ROA	2.0%	2.3%	-30 pb
ROE	13.9%	16.5%	-260 pb

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

	2019	2020	UDM	2021e	2022e
P/U	10.0	10.2	12.5	11.0	11.5
P/VL	1.9	1.4	1.7	1.6	1.7

	2019	2020	UDM	2021e	2022e
Cartera de Crédito	107,933	110,436	115,265	117,614	129,376
Morosidad	1.7%	1.2%	1.7%	1.8%	1.6%
MIN ajustado	6,970	6,448	6,265	6,822	7,892
Resultado de Operación	5,092	4,119	4,225	4,569	5,354
Utilidad Neta	3,675	2,952	3,051	3,531	3,864
Índice de Eficiencia	42.7%	42.4%	47.2%	47.0%	46.0%
UPA	11.2	9.0	9.3	10.8	11.8
VLPA	60.0	67.7	68.6	73.2	79.3

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Lenta reactivación de la demanda – En línea con lo esperado, la cartera de Regional neta registró un ligero crecimiento de 3.7% a/a. Por tipo de crédito, la cartera empresarial, que representa la mayor parte del portafolio, registró un incremento de 3.3% a/a, la cifra refleja un repunte vs trimestres previos y se compara positivamente con el sector. Por otro lado, destaca el alto crecimiento de 19.5% a/a observado en el segmento de consumo del banco, aunque aún representa poco respecto al total (5.2%). El IMOR se mantuvo controlado en un nivel de 1.66%.

Mejor mezcla de fondeo – La captación tradicional aumentó 9.1% a/a, en donde los depósitos a la vista aumentaron 31% a/a, mientras que los depósitos a plazo disminuyeron 11% a/a. Esta mezcla favorece el costo de fondeo.

Ligero aumento en margen – El margen financiero siguió reflejando el impacto de las menores tasas promedio en la comparación anual, aunque en menor medida vs trimestres previos. Los ingresos por intereses disminuyeron 5.4% a/a, mientras que los gastos por intereses retrocedieron 14.7% a/a, con lo que el margen financiero, antes de provisiones avanzó un 3.8%; sin embargo, la disminución de 8.5% a/a en estimaciones preventivas contribuyó a un aumento de 5.8% a/a en margen financiero ajustado.

Otros ingresos – Los ingresos distintos de intereses tuvieron un buen desempeño, creciendo a doble dígito en algunos rubros. Los ingresos por compra venta de divisas aumentaron 30.3% a/a, en arrendamientos 10.1% a/a, en comisiones 5.1%. El único rubro con una disminución fue seguros, con una variación de -8.8%.

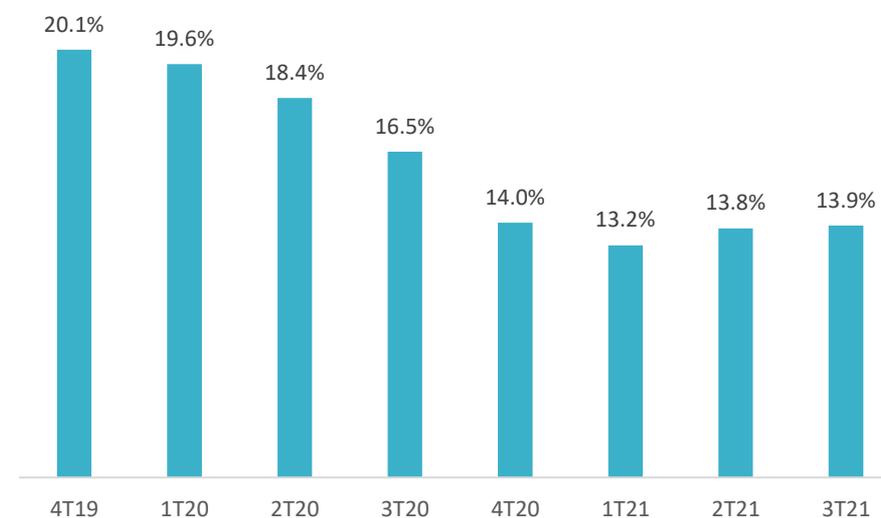
Hey Banco – La subsidiaria digital de Regional sigue registrando un buen crecimiento, al cierre de septiembre registraba 290,301 cuentas activas, un aumento de 181 mil vs el 3T20, mientras que la cartera alcanzó un valor de P\$900 millones, lo que implica un aumento de casi 7 veces vs 3T19.

Capitalización alta – El ICAP de Banco Regional se ubicó en 15.5% al mes de agosto de 2021.

Cartera de Crédito (variación a/a)



ROE 12 meses



Fuente: Reportes la compañía.

Actualización de PO

Mejor crecimiento en 2022 – Para 2021, la guía de Regional contempla un aumento en cartera de entre 4%-8%, mientras que nosotros esperamos que el crecimiento termine en la parte media de ese rango. Para el 2022 creemos que podemos ver un mejor desempeño en cartera, ya que Regional se beneficia del mayor dinamismo económico al norte del país, región más ligada a la economía estadounidense.

Beneficios por aumentos en tasas – De acuerdo con Regional, se estima que por cada aumento de 100 puntos base en tasas de interés, el Margen de Interés (MIN) aumenta entre 14-16 pb. El beneficio por el aumento en tasas de interés será más notorio a lo largo de 2022.

Normalización en costo de riesgo – Esperamos ver un costo de riesgo normalizado. Típicamente, este indicador se ubica entre 0.6%-0.8%.

Crecimiento en utilidad – Creemos que en 2022 la utilidad neta seguiría creciendo a doble dígito (+10.1%e), gracias a el efecto de las mayores tasas de interés, la normalización en reservas y el desempeño en otros ingresos.

Hey Banco – La subsidiaria digital del banco ha registrado un crecimiento acelerado, aunque aún representa poco de la cartera a nivel consolidado, esperamos mantenga una buena tendencia durante el 2022.

Capitalización alta – Los niveles de capital se mantienen altos, por lo que podríamos ver un buen pago de dividendos en 2022, en función de lo que apruebe el regulador.

Incorporando los últimos resultados y nuestras expectativas, revisamos nuestro precio objetivo a P\$135.3, lo que representa un rendimiento potencial de 15.9%. Con lo anterior, reiteramos la recomendación en **COMPRA**.

Valuación Regional

<i>r</i>	12.0%
<i>g</i>	3.5%
<i>ROE</i>	16.0%
<i>VLPA</i>	79.3
<i>P/VL</i>	1.7 x
Precio Objetivo 2022	135.3
Último precio	116.7
Rendimiento Potencial	15.9%

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

	Múltiplo P/VL					
		1.60 x	1.65 x	1.71 x	1.75 x	1.80 x
VLPA 2022	77.0	123.2	127.1	131.4	134.8	138.6
	78.0	124.8	128.7	133.1	136.5	140.4
	79.3	126.9	130.8	135.3	138.7	142.7
	80.0	128.0	132.0	136.5	140.0	144.0
	81.0	129.6	133.7	138.2	141.8	145.8

Sensibilidad rendimiento potencial PO

	Múltiplo P/VL					
		1.60 x	1.65 x	1.71 x	1.75 x	1.80 x
VLPA 2022	77.0	5.5%	8.8%	12.5%	15.4%	18.7%
	78.0	6.9%	10.3%	14.0%	16.9%	20.3%
	79.3	8.7%	12.1%	15.9%	18.9%	22.3%
	80.0	9.7%	13.1%	16.9%	19.9%	23.4%
	81.0	11.0%	14.5%	18.4%	21.4%	24.9%

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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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 G.	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 L.	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	25/10/2021
Precio objetivo	115.0	84.6	122.0	135.3
Recomendación	1	1	1	1

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