

## RESUMEN

Servicios Financieros

CREAL\* MM

### PRECIO

(MXN, al 28/04/2021)  
P\$9.64

FLOAT  
67.2%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.887

VALOR DE MERCADO (MXN MM)  
3,361.1

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)  
4.6

## Resultados 1T21

**Disminución en utilidad neta** – La utilidad neta del trimestre se ubicó debajo de nuestra expectativa, registrando una disminución de 70.7% a/a.

**Inicio de año lento** – La cartera de crédito registró un crecimiento de 4.4%, a/a, cifra baja respecto a los crecimientos de los últimos años, aunque de acuerdo con lo comentado por la compañía anteriormente.

**Repunte en morosidad** – El IMOR se ubicó en 3.9% desde 1.5% hace un año y superior al 1.8% al cierre de diciembre, resintiendo el efecto de la pandemia en la actividad económica.

**Incremento en costo de riesgo** – Las estimaciones preventivas aumentaron 34.6% a/a, con lo que el costo de riesgo se ubicó en 3.8%.

**Mayor costo de fondeo** – El costo de fondeo se ubicó en 11.2% vs 9.4% hace un año, mientras que los gastos por intereses crecieron 38.8% a/a.



Fuente: Refinitiv.

|                          | 1T21   | 1T20   | Var.    |
|--------------------------|--------|--------|---------|
| Cartera Total            | 51,863 | 49,664 | 4.4%    |
| Morosidad (%)            | 3.9%   | 1.5%   | 239 pb  |
| Ingresos por intereses   | 2,804  | 2,692  | 4.2%    |
| Gastos por intereses     | 1,499  | 1,080  | 38.8%   |
| Margen Financiero        | 1,305  | 1,612  | -19.0%  |
| Est. Preventiva          | 490    | 460    | 6.5%    |
| Margen Financiero Aj.    | 815    | 1,153  | -29.2%  |
| Comisiones Netas         | -79    | -64    | 23.7%   |
| Intermediación           | -26    | 61     | -142.6% |
| Otros ingresos           | 368    | 89     | 314.4%  |
| Ingresos de la operación | 1,078  | 1,238  | -13.0%  |
| Gastos operativos        | 1,010  | 773    | 30.8%   |
| Utilidad operativa       | 67     | 466    | -85.6%  |
| Utilidad Neta            | 89     | 305    | -70.7%  |
| Índice de Eficiencia     | 62.5%  | 49.9%  | 1260 pb |
| ROA                      | 0.5%   | 1.8%   | -130 pb |
| ROE                      | 2.1%   | 6.9%   | -480 pb |

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

| Múltiplos | 2018  | 2019  | 2020  | UDM   |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| P/U       | 3.4 x | 4.5 x | 5.7 x | 6.1 x |
| P/VL      | 0.4 x | 0.6 x | 0.3 x | 0.2 x |

|                     | 2018   | 2019   | 2020   | UDM    |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|
| Cartera Total       | 36,319 | 46,958 | 47,720 | 51,863 |
| Morosidad (%)       | 1.7%   | 1.3%   | 1.8%   | 3.9%   |
| Margen Financiero   | 7,080  | 7,262  | 5,629  | 5,322  |
| Est. Preventiva     | -1,731 | -1,502 | -1,927 | -1,957 |
| Margen Fin. Aj.     | 5,349  | 5,761  | 3,702  | 3,365  |
| Ingresos operativos | 5,992  | 6,380  | 4,643  | 4,483  |
| Gastos Operativos   | 3,483  | 3,607  | 3,740  | 3,978  |
| Utilidad Neta       | 1,955  | 1,980  | 814    | 598    |
| UPA                 | 5.2    | 5.3    | 2.2    | 1.6    |
| VLPA                | 42.0   | 42.6   | 43.0   | 45.7   |

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

**Desempeño mixto por segmento** – La cartera de crédito aumentó 4.4% a/a. Incorporando la cartera de arrendamientos, que se registran en activo fijo, la cartera sumaría P\$54,706 millones, un aumento de 9.8% a/a. La guía de la compañía para este año es de entre 8%-12%. Por tipo de crédito, nómina aumentó 11.7% a/a. Pymes en México, considerando arrendamientos, aumentó 41.9% a/a, mientras que en EEUU Pymes disminuyó 47.7% a/a. En Centroamérica, Instacredit registró una caída en cartera de 13.9% a/a.

**Morosidad** – La cartera vencida vio un aumento de 166% a/a, con lo que el IMOR fue de 3.9%, lo que se explica por el impacto económico de la pandemia y por el incumpliendo de un cliente en el segmento de Pymes. De acuerdo con CReal, excluyendo este último impacto, el IMOR sería de 2.6%. El IMOR en Pymes en México fue de 14.0% a/a, por el efecto del cliente mencionado.

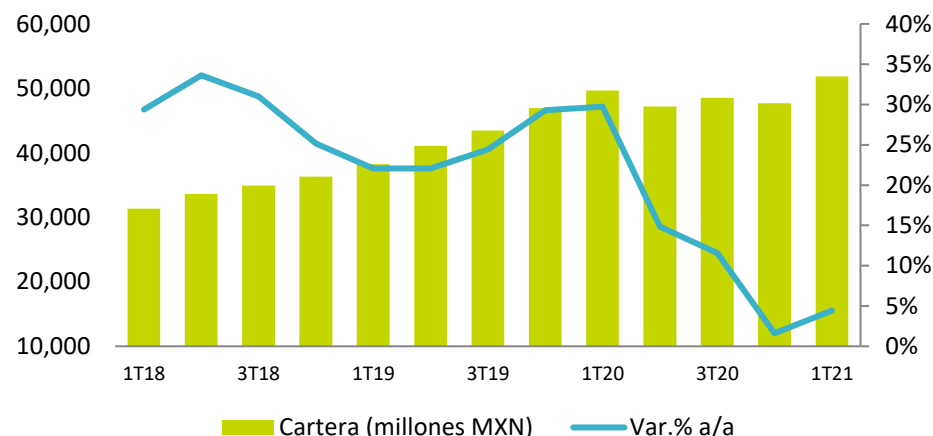
**Incremento en ingresos** – Los ingresos por intereses aumentaron 4.2% a/a, impulsados por el segmento de nómina, que ya reconoce la incorporación de la cartera adquirida a Famsa, la disminución en programas de alivio y un efecto cambiario positivo por la posición en dólares de la empresa.

**Aumento en gastos por intereses por colocación** – Los gastos por intereses aumentaron 38.8% a/a, ante un mayor volumen de deuda y un mayor costo de fondeo. La deuda aumentó 11.8% a/a, principalmente por la colocación de los *Bonos Senior 28*. Por su parte, el costo de financiamiento se ubicó en 11.2% desde 9.4% hace un año. Lo anterior se explicaría por el *negative carry*, debido a la colocación de bonos y al no usar los recursos de la deuda, además de una mayor tasa. El 71% de la deuda esta a tasa fija.

**Persiste la presión en margen** – El mayor aumento en gastos por intereses respecto a los ingresos contribuyó a la disminución de 19.0% a/a en margen financiero. Las provisiones aumentaron 6.5%, a/a, con lo que el margen ajustado retrocedió 29.2% a/a.

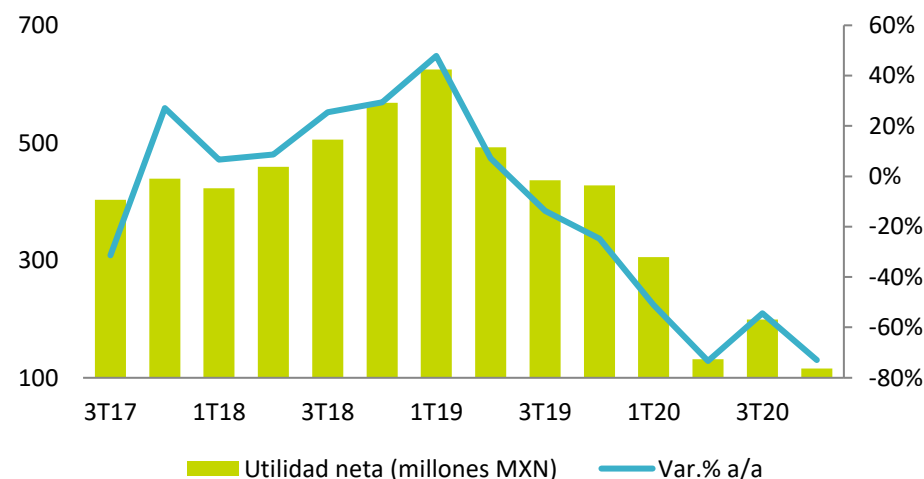
**Caída en utilidad** – Los programas de alivio, las mayores provisiones y el mayor costo de fondeo explican la disminución de 70.7% a/a en utilidad neta.

## Cartera de Crédito



\*No incluye arrendamientos ni factoraje  
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 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](mailto:jrich@vepormas.com)

**Analista Consumo / Minoristas**

Marisol Huerta M.      55 56251500 x 31514      [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

**Analista Financieras / Fibras**

Eduardo Lopez Ponce      55 56251500 x 31453      [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

**Analista Industriales**

Elisa A. Vargas A.      55 56251500 x 31508      [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

**Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado**

Gustavo Hernández O.      55 56251500 x 31709      [ghernandez@vepormas.com](mailto:ghernandez@vepormas.com)

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

**Subdirector de Análisis Económico**

Alejandro J. Saldaña B.      55 56251500 x 31767      [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

**Analista Económico**

Angel Iván I. Huerta M.      55 56251500 x 31725      [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

**Director de Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán      55 11021800 x 32056      [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

**Director Promoción Bursátil Centro – Sur**

Manuel A. Ardines P.      55 56251500 x 31675      [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

**Director Promoción Bursátil Norte**

Lidia Gonzalez Leal      81 83180300 x 37314      [lgonzalez@vepormas.com](mailto:lgonzalez@vepormas.com)