

## RESUMEN

### Servicios Financieros

### GFNORTE MM

#### PRECIO

(MXN, al 24/10/2019)  
P\$ 111.84

FLOAT  
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.423

VALOR DE MERCADO (MXN MM)  
322,485,8

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)  
730.9

## Resultados 3T19

**Crédito Gubernamental afecta crecimiento** – Sobre una base comparable luego de la adquisición de Interacciones el año pasado, la cartera de crédito vio una disminución de -2.4% a/a, afectada principalmente por la caída de crédito gubernamental. Si excluimos este segmento, se observó un crecimiento de +3.8% a/a.

**Beneficio por menor costo de depósitos** – En línea con la caída en cartera de crédito, los ingresos por intereses cayeron -0.8% a/a, aunque esto se vio contrarrestado por una caída de mayor magnitud en gastos por intereses (-2.4% a/a), permitiendo un aumento de +6.8% a/a en el margen financiero.

**Buen crecimiento en otros ingresos** – Destacó el aumento de +162.5% a/a en la intermediación, que contrarrestó la caída de -7.8% a/a en comisiones netas.

**Utilidad neta** – El menor costo de depósitos y el alza en otros ingresos apoyó el aumento de 13.3% en utilidad neta.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel.

	3T19	3T18	Var.
Cartera Total	747,084	765,630	-2.4%
Morosidad (%)	1.92%	1.81%	11 pb
Margen Financiero	20,365	19,061	6.8%
Estim. Prev.	4,118	4,060	1.4%
Margen Financiero aj.	16,247	15,001	8.3%
Ingresos Operativos	22,455	19,779	13.5%
Gastos Operativos	10,578	9,461	11.8%
Utilidad Neta	8,858	7,816	13.3%
Índice de Eficiencia	38.0%	40.4%	-238 pb
ROA	2.4%	2.0%	39 pb
ROE	20.8%	18.1%	265 pb

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

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	15.3	13.0	8.6	8.1
P/VL	2.1	2.1	1.6	1.6

	2016	2017	2018	UDM
Cartera Total	564,759	614,435	774,028	747,084
Morosidad (%)	1.83%	2.03%	1.71%	1.92%
Margen Financiero	53,057	63,366	74,825	79,989
Estim. Prev.	13,313	13,114	16,045	15,483
Margen Financiero aj.	39,744	50,252	58,780	64,506
Ingresos operativos	56,209	65,725	80,275	90,005
Gastos Operativos	31,243	33,782	37,610	40,119
Utilidad Neta	19,308	23,908	31,958	37,700
UPA	6.7	8.3	11.1	13.1
VLPA	48.8	50.6	59.8	64.3

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

## Resultados 3T19

**Gubernamental y corporativos afectan crecimiento** – La cartera de crédito vigente vio una disminución de 2.5% a/a, afectada principalmente por la caída de 20.1% a/a en crédito gubernamental y en segundo lugar, por la disminución de 2.9% a/a en corporativos. La caída en gubernamental va de acuerdo a lo comentado por la compañía respecto a disminuir su exposición a estos créditos. Si excluimos gubernamental, la cartera creció 3.8 a/a.

**Ingresos por intereses netos** – Excluyendo seguros y pensiones, los ingresos por intereses aumentaron 1% a/a mientras que los gastos por intereses bajaron 3% a/a, con lo que en el neto estos ingresos aumentaron 5% a/a. A nivel consolidado y excluyendo las provisiones para crédito, el aumento fue de 1% a/a.

**Ingresos no financieros impulsados por intermediación** – En este rubro se observó un incremento de 30% a/a, explicado por aumentos en Intermediación +162%, y Otros +61%, mientras que las Comisiones Netas disminuyeron 8% a/a. En intermediación, se observó una ganancia de P\$400 millones en renta fija, P\$155 millones por venta de activos y las operaciones de tesorería registraron una ganancia de P\$760 millones.

**Mantiene eficiencia** – Los gastos operativos aumentaron 11.8% a/a, principalmente por mayores gastos de personal +14% a/a. Por su parte, los ingresos operativos usados como base para el cálculo del índice incrementaron en 11.5% a/a, por lo que la eficiencia se mantuvo en línea.

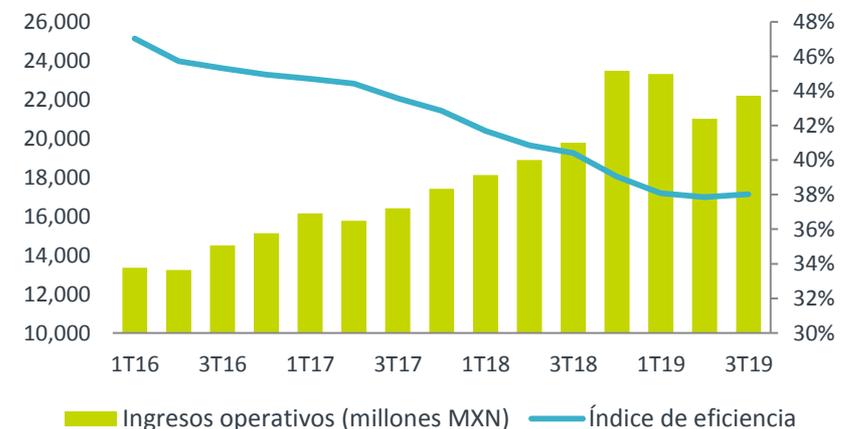
**Mejora en rentabilidad** – La Utilidad Neta incrementó 13.3% a/a, mientras que los indicadores ROA y ROE continuaron viendo mejoras en la comparación anual.

### Crecimiento en cartera vigente por tipo de crédito

	3T18	3T19	Var%
Hipotecario	150,517	166,286	10.5%
Automotriz	23,261	25,889	11.3%
Tarjeta de crédito	35,590	39,028	9.7%
Crédito de nómina	54,103	52,096	-3.7%
<b>Consumo</b>	<b>263,472</b>	<b>283,298</b>	<b>7.5%</b>
<b>Comercial</b>	<b>163,218</b>	<b>167,839</b>	<b>2.8%</b>
<b>Corporativo</b>	<b>127,409</b>	<b>123,767</b>	<b>-2.9%</b>
<b>Gobierno</b>	<b>197,636</b>	<b>157,821</b>	<b>-20.1%</b>
<b>Total</b>	<b>751,735</b>	<b>732,726</b>	<b>-2.5%</b>
<b>Total exc. Gobierno</b>	<b>554,099</b>	<b>574,905</b>	<b>3.8%</b>

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.  
Fuente: Reporte trimestral de la compañía.

### Ingresos operativos y eficiencia



Índice de Eficiencia: Gastos operativos 12M/Ingreso Operativo antes de provisiones 12M  
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](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 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)

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 [pvazquez@vepormas.com](mailto:pvazquez@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 [gbernandezo@vepormas.com](mailto:gbernandezo@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)