

RESUMEN

Servicios Financieros

GFNORTE MM

PRECIO

(MXN, al 23/04/2020)
P\$ 59.28

FLOAT
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.585

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
170,904.2

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
755.8

Resultados 1T20

Sin sorpresas – La cartera de crédito registró un crecimiento de 2.2% a/a, mientras que la utilidad neta se ubicó en P\$9,118 millones, ambas cifras 3% arriba de nuestro estimado. La utilidad disminuyó 8.2% a/a, aunque sobre una base comparable creció 4.2% a/a.

Beneficio por menor costo de depósitos – El margen financiero creció un 7.5% a/a, gracias al crecimiento en la cartera de consumo y a un menor costo de fondeo. Los ingresos netos en seguros y pensiones crecieron 4.0% a/a.

Caída en otros ingresos – Los ingresos no financieros cayeron 20.8% a/a, principalmente por el ingreso registrado en 1T19 de P\$1,661 millones por el efecto de la venta de *Banorte USA*, sin este efecto hubieran crecido 7.6% a/a.

Control de gastos – Los gastos de operación aumentaron 4.6% a/a, en línea con lo proyectado por la compañía. Destacaríamos que el gasto en personal se mantuvo sin cambios vs 1T19.



Fuente: Refinitiv.

| | 1T20 | 1T19 | Var. |
|--------------------------|---------|---------|---------|
| Cartera | 793,030 | 775,594 | 2.2% |
| Morosidad (%) | 1.67% | 1.74% | -7 pb |
| Margen Financiero | 21,968 | 20,784 | 5.7% |
| Estim. Prev. | 4,344 | 3,736 | 16.3% |
| Margen Financiero aj. | 17,623 | 17,048 | 3.4% |
| Ingresos Operativos | 22,572 | 23,310 | -3.2% |
| Gastos Operativos | 10,466 | 10,004 | 4.6% |
| Resultado operativo | 12,106 | 13,306 | -9.0% |
| Utilidad Neta Recurrente | 9,118 | 8,748 | 4.2% |
| Utilidad Neta | 9,118 | 9,932 | -8.2% |
| Índice de Eficiencia | 38.9% | 37.0% | 190 pb |
| ROA | 2.2% | 2.5% | -29 pb |
| ROE | 18.8% | 22.4% | -360 pb |

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

| Múltiplos | 2017 | 2018 | 2019 | UDM |
|-----------|------|------|------|-----|
| P/U | 13.0 | 6.6 | 8.3 | 4.8 |
| P/VL | 2.1 | 1.5 | 1.6 | 0.9 |

| | 2017 | 2018 | 2019 | UDM |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|
| Cartera Total | 628,080 | 775,594 | 775,448 | 793,030 |
| Morosidad (%) | 1.99% | 1.74% | 1.67% | 1.67% |
| Margen Financiero | 63,366 | 95,609 | 80,577 | 81,761 |
| Estim. Prev. | 13,114 | 19,781 | 15,347 | 15,955 |
| Margen Fin. aj. | 50,252 | 75,828 | 65,230 | 65,806 |
| Ingresos operativos | 65,725 | 103,585 | 88,794 | 88,056 |
| Gastos Operativos | 33,782 | 47,613 | 40,678 | 41,141 |
| Índice de Efici. (%) | 42.8% | 38.6% | 39.1% | 39.6% |
| Utilidad Neta | 23,908 | 41,889 | 36,528 | 35,714 |
| UPA | 8.3 | 14.5 | 12.7 | 12.4 |
| VLPA | 50.6 | 63.4 | 67.2 | 67.7 |

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

Resultados 1T20

Gubernamental sigue registrando caídas – La cartera de crédito vigente vio un aumento de 2.3% respecto al 1T19, gracias al crecimiento en créditos al consumo, como los hipotecarios o automotriz, y también ante un repunte en créditos a corporativos, los cuales vieron un beneficio por la proporción de la cartera denominada en dólares. El crédito a gobierno sigue registrando un débil dinamismo, con una caída de 11.0% a/a. Banorte ha manifestado que por un lado que la competencia en este segmento lo vuelve poco rentable, por lo que han priorizado rentabilidad sobre volumen, mientras que por otro la demanda ha permanecido débil.

Mejora en MIN – El margen financiero registró un aumento de 5.7% a/a, mientras que el MIN vio una mejora de 20 pb, ubicándose en 5.9%. Destacaríamos que Banorte ha logrado disminuir el costo de fondeo el cual, medido como porcentaje de la TIEE, se ubicó en 45%, una reducción desde los niveles de 50% que se registraban después de la compra de Interacciones.

Incremento en provisiones – Este rubro vio un aumento de 16.3% a/a, principalmente por el crecimiento de más de 200% en provisiones por créditos comerciales, corporativos y a gobierno.

Ingresos distintos a intereses – Se contrajeron 20.8% a/a, por el efecto no recurrente en otros ingresos ya mencionado. Por rubro, comisiones tuvo un buen desempeño al crecer 16.4% a/a, mientras que la intermediación tuvo un ligero aumento de 1.2% a/a, donde se observaron efectos mixtos por la volatilidad de los mercados financieros.

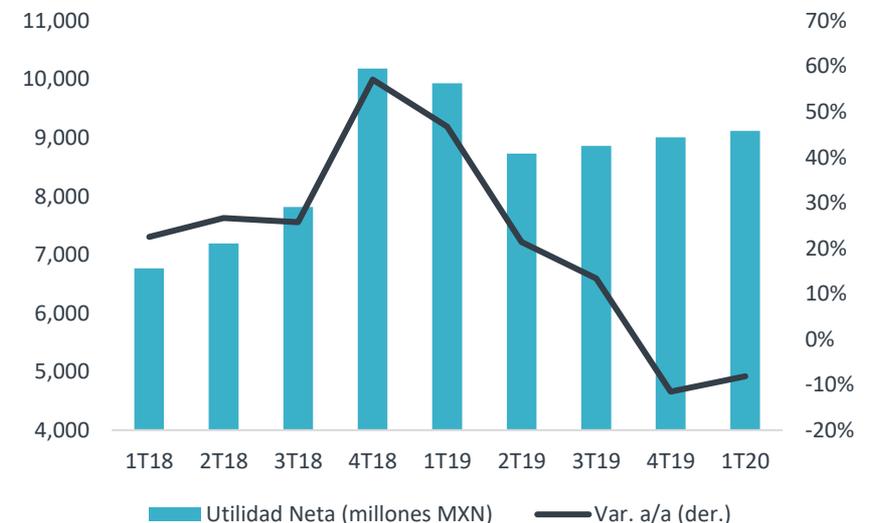
Crisis sanitaria – Respecto a las medidas de diferimiento de pagos anunciadas recientemente, el banco espera que cerca de 30% de sus clientes de crédito al consumo participen en el programa. Por otro lado, la compañía manifestó que su exposición como porcentaje de la cartera a sectores de riesgo es: PEMEX 5%, Turismo 5.3%, Construcción y bienes raíces 4.2% y Pymes 4.5%.

Crecimiento en cartera vigente por tipo de crédito

| | 1T19 | 4T19 | 1T20 | Var. a/a | Var. t/t |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| Hipotecario | 158,605 | 170,086 | 173,226 | 9.2% | 1.8% |
| Automotriz | 24,811 | 26,669 | 27,188 | 9.6% | 1.9% |
| Tarjeta de crédito | 36,543 | 39,700 | 38,707 | 5.9% | -2.5% |
| Crédito de nómina | 52,732 | 51,311 | 51,643 | -2.1% | 0.6% |
| Consumo | 272,691 | 287,766 | 290,763 | 6.6% | 1.0% |
| Comercial | 173,173 | 172,729 | 182,277 | 5.3% | 5.5% |
| Corporativo | 134,772 | 128,159 | 145,229 | 7.8% | 13.3% |
| Gobierno | 181,470 | 173,988 | 161,549 | -11.0% | -7.1% |
| Total | 762,106 | 762,642 | 779,818 | 2.3% | 2.3% |
| Total exc. Gobierno | 580,636 | 588,654 | 618,269 | 6.5% | 5.0% |

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

Utilidad Neta Trimestral



Fuente: Reportes de 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, 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 |
|-------------------|---------------------|--------------------|

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

| | | |
|-------------------|---------------------|-----------------------|
| Pamela Vázquez F. | 55 56251500 x 31541 | pvazquez@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 |
|---------------------|---------------------|-------------------------|