

Octubre 13, 2020

## PREVIO

Financieras

GFNORTEO MM

### PRECIO

(MXN, al 12/10/2020)  
P\$87.05

FLOAT  
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.688

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
250,965.2

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
570.7

## Estimados 3T20

**Menor generación provisiones** – Creemos que en el 3T20, la generación de provisiones por posibles pérdidas podría regresar a un nivel más normalizado para GFNORTE, luego de que en 2T20 el banco registró un incremento significativo en este rubro como medida precautoria ante posibles incumplimientos. Esperamos que la empresa generaría estimaciones preventivas por un monto de P\$3,260 millones, lo que implica una disminución de 20.8% a/a.

**Cartera aún sin registrar deterioro** – Esperamos un crecimiento en cartera de crédito de 7.9% a/a, impulsado por los segmentos de corporativos, hipotecario y una estabilización en la cartera de gobierno. Lo anterior contrarrestaría las caídas en créditos a consumo. Cabe considerar que la base de comparación anual es baja, por las caídas en crédito gubernamental observadas en 2019. En cuanto a morosidad, creemos que aún se mantendría en niveles bajos (1.2%), debido al efecto del programa de diferimientos de pagos.



Fuente: Refinitiv

**Margen financiero y eficiencias** – En cuanto al margen, podría verse beneficiado por una mejor mezcla de depósitos y mayores spreads en algunos segmentos de crédito. Por el lado de los gastos de operación, creemos que pueden seguirse observado eficiencias y que la empresa se mantendría en su objetivo anual de crecimiento en línea con la inflación.

**Utilidad** – Con lo anterior, estimamos una disminución en utilidad neta de 3.8% a/a.

**Atención en evolución de apoyos** – Creemos que será importante conocer la evolución de los créditos que entraron al programa de aplazamiento de pagos. Sin embargo, estimamos una reacción positiva en este rubro.

**GFNORTE dará a conocer sus resultados trimestrales el 29 de octubre al cierre del mercado y realizará su conferencia de resultados el 30 de octubre a las 9:00 am.**

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/U	13.0	6.6	8.3	7.5
P/VL	2.1	1.5	1.6	1.2
	3T20	3T19	Var.	
Cartera	806,434	747,084	7.9%	
Morosidad (%)	1.20%	1.92%	-72 pb	
Margen Financiero	21,854	20,365	7.3%	
Margen Financiero (con seguros)	22,941	20,114	14.1%	
Estim. Prev.	3,260	4,118	-20.8%	
Margen Financiero aj.	17,020	15,996	6.4%	
Comisiones Netas	3,347	3,183	5.1%	
Intermediación	1,221	2,303	-47.0%	
Otros	700	722	-3.0%	
Ingresos Operativos	22,288	22,204	0.4%	
Gastos Operativos	10,108	10,578	-4.4%	
Resultado operativo	12,181	11,626	4.8%	
Utilidad neta	8,517	8,858	-3.8%	

Cifras en millones de pesos a menos que se indique lo contrario.  
Fuente: Análisis BX+ con información de la BMV

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

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
-------------------	---------------------	--------------------

### 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	ghernandezo@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
---------------------	---------------------	-------------------------