

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

GFNORTE MM

PRECIO

(MXN, al 22/04/2021)
P\$ 121.99

FLOAT
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.616

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
351,697.1

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
914.1

Resultados 1T21

Continúa la recuperación secuencial – Los resultados de GFNorte estuvieron en línea con nuestros estimados y los del consenso, al registrar una disminución en utilidad neta de 6.3% a/a. Sin embargo, comparada con 4T20, la utilidad incrementó 43.2%, debido al menor impacto por la generación de reservas.

Inicia el año con bajo crecimiento – La cartera de crédito aumentó 2.3% a/a, cifra que refleja la cautela que prevaleció en el inicio de año en el otorgamiento de crédito y también ante una base de comparación alta en el segmento de corporativos, que en marzo de 2020 dispusieron de líneas de crédito para aumentar su liquidez ante la incertidumbre por la pandemia. La expectativa para el año, según la guía, es de un aumento en cartera de entre 6%-8%, por lo que veríamos mayores crecimientos hacia adelante.

Buen desempeño en margen – El margen financiero, antes de seguros, aumento 1.9% a/a. Incorporando el resultado técnico en seguros y pensiones, los ingresos por intereses netos cayeron 8.9% a/a, debido a la mayor siniestralidad por la pandemia.



Fuente: Refinitiv.

	1T21	1T20	Var.
Cartera	810,935	793,030	2.3%
Morosidad (%)	1.31%	1.67%	-36 pb
Ingresos por Intereses	32,572	36,879	-11.7%
Gastos por Intereses	9,797	14,528	-32.6%
Margen Financiero	22,775	22,351	1.9%
Margen Financiero (con seguros)	20,002	21,968	-8.9%
Estim. Prev.	3,215	4,344	-26.0%
Margen Financiero aj.	16,788	17,623	-4.7%
Comisiones Netas	3,214	3,455	-7.0%
Intermediación	964	1,166	-17.3%
Otros	822	327	151.4%
Ingresos Operativos	21,788	22,572	-3.5%
Gastos Operativos	10,883	10,466	4.0%
Resultado operativo	10,905	12,106	-9.9%
Utilidad neta	8,544	9,118	-6.3%
Índice de Eficiencia	43.5%	38.9%	464 pb
ROA anualizado	1.9%	2.2%	-30 pb
ROE anualizado	15.2%	18.8%	-355 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	6.6	8.3	10.4	11.7
P/VL	1.5	1.6	1.4	1.5

	2018	2019	2020	UDM
Cartera Total	775,594	775,448	811,070	810,935
Morosidad (%)	1.74%	1.65%	1.10%	1.31%
Margen Financiero	95,609	80,577	82,832	80,866
Estim. Prev.	19,781	15,347	21,931	20,801
Margen Fin. aj.	75,828	65,230	60,901	60,065
Ingresos operativos	103,585	88,794	81,957	81,173
Gastos Operativos	47,613	40,678	43,013	43,429
Índice de Eficiencia	38.6%	39.1%	41.4%	42.6%
Utilidad Neta	41,889	36,528	30,508	29,934
UPA	14.5	12.7	10.6	10.4
VLPA	63.4	67.2	77.1	78.8

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

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

Crecimiento en hipotecario y comercial contrarresta caída en tarjetas de crédito y corporativos – La cartera de crédito vigente vio un aumento de 2.6% a/a, y de 3.6% a/a excluyendo gobierno. Respecto al 4T20, se observó estabilidad en la cartera. En la comparación anual, destaca el crecimiento en crédito hipotecario (+10.4% a/a), donde Banorte ha ganado mercado, y en crédito comercial (+5.8% a/a). Lo anterior contrarrestó la caída en tarjeta de crédito (-8.1% a/a), que se explica por la cautela de los bancos en este segmento, y la disminución en corporativos, por el efecto de alta base de comparación.

Riesgos controlados – La morosidad de Banorte permaneció en un nivel bajo de 1.3%. El año pasado, Banorte reconoció de forma anticipada cancelaciones de créditos, lo que creemos también contribuye a mantener el indicador en niveles bajos, además de la actividad de reestructuras que hemos observado en el sector. Por otro lado, el ICAP se ubica en 21.75%, cifra alta respecto a niveles históricos y respecto a comparables.

Margen financiero – Los ingresos por intereses disminuyeron 11.7% a/a y los gastos por intereses retrocedieron 32.6% a/a, con lo que el margen financiero avanzó 1.9% a/a. Además del efecto de las menores tasas, a nivel de costo de fondeo, Banorte se ha visto beneficiado por una mejor mezcla. La captación tradicional creció un 8.2% a/a, en donde los depósitos a la vista aumentaron 24.7% a/a y los depósitos a plazo disminuyeron 15.5% a/a.

Impacto por seguros – El margen financiero después de seguros y pensiones disminuyó 8.9% a/a, debido al impacto en el resultado técnico de un aumento de 77% a/a en la siniestralidad, debido a los efectos de la pandemia.

Empieza a reconocer efecto de menores provisiones – La estimación preventiva por riesgos disminuyó 26.0% a/a, en línea con lo comentado por la compañía, luego de las reservas adicionales generadas en 2020. En 2021 el costo de riesgo volvería a niveles normales. Con lo anterior, los próximos trimestres empezaríamos a ver crecimientos en utilidad.

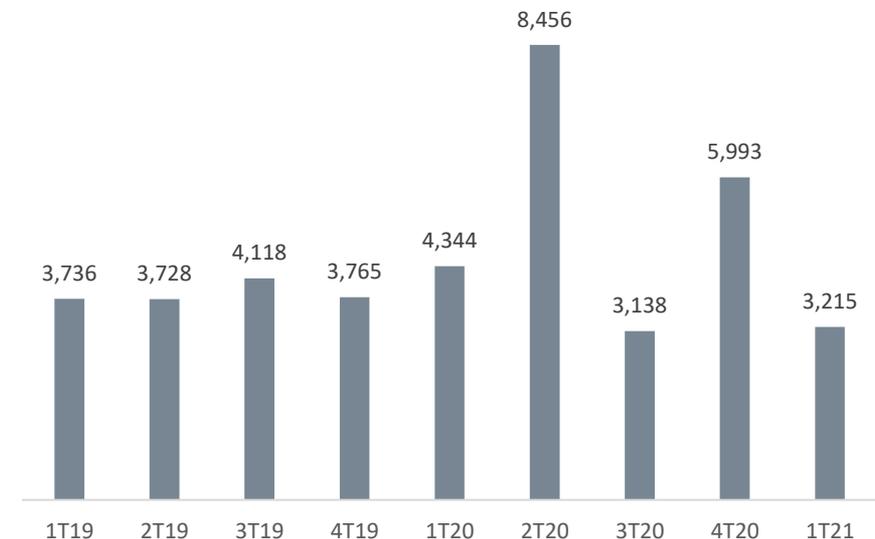
Cartera vigente por tipo de crédito

	1T20	4T20	1T21	Var. a/a	Var. t/t
Hipotecario	173,226	187,736	191,220	10.4%	1.9%
Automotriz	27,188	28,165	28,247	3.9%	0.3%
Tarjeta de crédito	38,707	36,651	35,589	-8.1%	-2.9%
Crédito de nómina	51,643	51,668	52,256	1.2%	1.1%
Consumo	290,764	304,220	307,312	5.7%	1.0%
Comercial	182,277	192,927	192,834	5.8%	0.0%
Corporativo	145,229	143,429	140,140	-3.5%	-2.3%
Gobierno	161,549	161,563	160,042	-0.9%	-0.9%
Total	779,819	802,139	800,328	2.6%	-0.2%
Total exc. Gobierno	618,270	640,576	640,286	3.6%	0.0%

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.

Fuente: Reporte trimestral de la compañía.

Estimación trimestral por riesgos crediticios (millones MXN)



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 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

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