

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

GFNORTE MM

PRECIO

(MXN, al 22/07/2021)
P\$ 127.45

FLOAT
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.606

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
367,438.4

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
799.1

Resultados 2T21

Cartera estable – La cartera de crédito permaneció en el mismo nivel que hace un año. Por segmento, en consumo se observó un aumento de 7.4% a/a, gracias a los aumentos en hipotecas y crédito de nómina. Lo anterior se vio contrarrestado por la caída en corporativos (-11.9%) y gobierno (-5.0%).

Reducción en reservas – Como se anticipaba, las reservas disminuyeron en la comparación anual. La estimación preventiva disminuyó 67.3% a/a.

Crece utilidad por menores reservas – La utilidad neta de GFNorte registró un incremento de 31.5% a/a, gracias a una menor generación de reservas.

Revisan guía – En utilidad, la nueva guía contempla un rango de entre P\$34.0-35.5 mil millones, un incremento de P\$500 mil millones vs el rango anterior, o de 1.5%. En el año, la guía implica un aumento de 13.9% vs 2020, considerando el punto medio. En cartera, se espera un crecimiento de entre 5%-7%, rango menor al 6%-8% esperado previamente.



Fuente: Refinitiv.

	2T21	2T20	Var.
Cartera	805,746	800,891	0.6%
Morosidad (%)	1.39%	1.16%	23 pb
Ingresos por Intereses	31,379	32,697	-4.0%
Gastos por Intereses	9,572	13,302	-28.0%
Margen Financiero	21,806	19,395	12.4%
Margen Financiero (con seguros)	19,649	20,683	-5.0%
Estim. Prev.	2,765	8,456	-67.3%
Margen Financiero aj.	16,883	12,227	38.1%
Ingresos Operativos	21,622	18,139	19.2%
Gastos Operativos	10,851	10,307	5.3%
Resultado operativo	10,771	7,832	37.5%
Utilidad neta	8,568	6,518	31.5%
Índice de Eficiencia	44.5%	38.8%	574 pb
ROA anualizado	1.9%	1.5%	40 pb
ROE anualizado	15.1%	13.0%	210 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	6.6x	8.3x	10.4x	11.5x
P/VL	1.5x	1.6x	1.4x	1.6x

	2018	2019	2020	UDM
Cartera Total	775,594	775,448	811,070	805,746
Morosidad (%)	1.74%	1.65%	1.10%	1.39%
Margen Financiero	95,609	80,577	82,832	79,832
Estim. Prev.	19,781	15,347	21,931	15,111
Margen Financiero aj.	75,828	65,230	60,901	64,721
Ingresos operativos	103,585	88,794	81,957	84,656
Gastos Operativos	47,613	40,678	43,013	43,973
Utilidad Neta	41,889	36,528	30,508	31,984
UPA	14.5	12.7	10.6	11.1
VLPA	63.4	67.2	77.1	78.5

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

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

Consumo contrarrestado – Aunque a nivel consolidado la cartera vigente permaneció estable a/a, por segmento el desempeño fue mixto. La cartera de crédito vigente vio un aumento de 0.4% a/a y de 1.7% a/a excluyendo gobierno. De forma positiva, consumo vio un incremento de 7.4% a/a, impulsado los segmentos hipotecario (+10.6% a/a); Nóminas (+4.6% a/a) y en menor medida automotriz (+5.5%). Lo anterior fue contrarrestado por la disminución en corporativos de 11.9% a/a, que se explicaría por una base de comparación alta. En gobierno se observó una caída de 5.0% a/a.

Margen financiero – Los ingresos por intereses disminuyeron 4.0% y los gastos por intereses retrocedieron 28.0% a/a, con lo que el margen financiero avanzó 12.4% a/a. Además del efecto de las menores tasas, a nivel de costo de fondeo Banorte se ha visto beneficiado por una mejor mezcla de depósitos.

Impacto por seguros – En el negocio de seguros se reconoció un impacto negativo por el incremento en siniestros de 26% derivado de la pandemia.

Buen desempeño en comisiones, difícil base de comparación en intermediación – Las comisiones netas aumentaron 7.2% a/a, gracias a la reactivación económica y el crecimiento en comisiones por servicios bancarios, como banca electrónica y transferencias de fondos. En intermediación se observó una caída por la difícil base de comparación, luego de los mayores volúmenes de operación de hace un año.

Beneficio por mayores tasas hacia adelante – La sensibilidad del margen financiero Banorte a un movimiento de 100 pb en tasas de referencia es de P\$638 millones de pesos para el balance en pesos y de P\$603 millones para el balance en moneda extranjera. La nueva guía contempla que la tasa objetivo finalice en 4.35%.

Nueva guía – La nueva guía registra un ligero aumento en la expectativa de utilidad, impulsado por un menor costo de riesgo y una menor contracción en MIN, ya que también se anticipa un menor crecimiento en cartera de crédito y un mayor aumento en gastos, aunque estos crecerían debajo de inflación.

Cartera de crédito vigente por segmento

	2T20	1T21	2T21	Var. a/a	Var. t/t
Hipotecario	177,282	191,220	196,125	10.6%	2.6%
Automotriz	26,667	28,247	28,138	5.5%	-0.4%
Tarjeta de crédito	37,443	35,589	36,334	-3.0%	2.1%
Crédito de nómina	51,491	52,256	53,850	4.6%	3.1%
Consumo	292,883	307,312	314,447	7.4%	2.3%
Comercial	186,092	192,834	193,287	3.9%	0.2%
Corporativo	149,945	140,140	132,162	-11.9%	-5.7%
Gobierno	162,717	160,042	154,649	-5.0%	-3.4%
Total	791,637	800,328	794,545	0.4%	-0.7%
Total exc. gobierno	628,920	640,286	639,896	1.7%	-0.1%

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

Revisión Guía 2021

	Nueva	Anterior
Crecimiento en cartera	5%-7%	6%-8%
Var. MIN	(10 pb) a (25 pb)	(15 pb) a (30 pb)
Crecimiento en Gastos	4.2%-4.6%	3.5%-4.2%
Eficiencia (nivel)	41% - 42%	39.5% - 41.0%
Costo de Riesgo (nivel)	1.9% a 2.1%	2.1% a 2.3%
Utilidad Neta (miles de millones MXN)	34.0 a 35.5	33.5 a 35.0
ROE 12 meses	16.5% a 17.5%	15% a 16%
Supuestos		
PIB	5%-6%	3%-4%
Inflación	5%-6%	4.0%
Tasa de referencia	4.35%	4.0%

Fuente: Presentación 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
---------------------	---------------------	-------------------------