

## TRIMESTRAL

Servicios Financieros

GFNORTE MM

### PRECIO

(MXN, al 21/10/2021)  
P\$ 139.27

FLOAT  
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.609

VALOR DE MERCADO (MXN MM)  
401,515.4

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)  
733.0

## Resultados 3T21

**Utilidad neta estable y en línea** – Los resultados de Banorte estuvieron en línea con lo esperado a nivel de utilidad neta, la cual registró una ligera variación de -0.4% a/a. Para el año, la expectativa de Banorte es una generación de entre P\$34.0-35.5 mil millones, lo que implica un aumento de 13.9% vs 2020 considerando el punto medio. Con los resultados acumulados al 3T21, vemos posible que los resultados queden en la parte media de este rango.

**Ligero aumento en cartera de crédito** – La cartera registró un aumento de 2.2% a/a. Por segmento, se observa un buen desempeño en hipotecario y comercial, contrarrestado por las disminuciones en corporativos, gobierno y tarjeta de crédito. La guía contempla un aumento de 5%-7% para 2021.

**Estabilidad en margen antes de seguros** – El margen financiero se mantuvo en el mismo nivel que hace un año, aunque después de descontar la operación de seguros disminuyó 2.9% a/a y -0.6% a/a, después de provisiones. La operación de seguros se ha visto impactada por la mayor siniestralidad a raíz de la pandemia.



Fuente: Refinitiv.

	3T21e	3T20	Var. a/a
Cartera	823,204	805,138	2.2%
Morosidad (%)	1.21%	0.83%	38 pb
Ingresos por Intereses	33,271	33,341	-0.2%
Gastos por Intereses	10,356	10,430	-0.7%
Margen Financiero	22,915	22,911	0.0%
Margen Financiero (con seguros)	20,007	20,601	-2.9%
Estim. Prev.	2,653	3,138	-15.5%
Margen Financiero aj.	17,354	17,463	-0.6%
Ingresos Operativos	22,462	22,343	0.5%
Gastos Operativos	11,017	10,627	3.7%
Resultado operativo	11,445	11,717	-2.3%
Utilidad neta	8,874	8,906	-0.4%
Índice de Eficiencia	43.9%	41.7%	216 pb
ROA anualizado	2.0%	2.0%	0 pb
ROE anualizado	15.4%	16.9%	-150 pb

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

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

	2018	2019	2020	UDM
Cartera Total	775,594	775,448	811,070	823,204
Morosidad (%)	1.74%	1.65%	1.10%	1.21%
Margen Financiero	95,609	80,577	82,832	79,238
Estim. Prev.	19,781	15,347	21,931	14,625
Margen Financiero aj.	75,828	65,230	60,901	64,613
Ingresos operativos	103,585	88,794	81,957	84,775
Gastos Operativos	47,613	40,678	43,013	44,364
Utilidad Neta	41,889	36,528	30,508	31,953
UPA	14.5	12.7	10.6	11.1
VLPA	63.4	67.2	77.1	81.2

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

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

**Buen desempeño en crédito al consumo, mantiene caídas en corporativo y gobierno** – A nivel consolidado se observa un ligero aumento en cartera, lo que refleja que para el banco, y para el sector, la recuperación del crédito en el año ha sido lenta. Los segmentos de crédito hipotecario, nómina y comercial, registran crecimientos; sin embargo, lo anterior se ve contrarrestado por la disminución en corporativos y gobierno. La morosidad se ubicó en un nivel de 1.21%, un aumento vs el 0.83% de 3T20, aunque se mantiene controlada.

**Margen financiero estable antes de seguros** – Los ingresos por intereses disminuyeron 0.2% y los gastos por intereses retrocedieron 0.7% a/a, con lo que el margen financiero permaneció prácticamente en el mismo nivel que hace un año.

**Beneficios por mayores tasas** – De acuerdo con Banorte, la sensibilidad del margen financiero por cada incremento de 100 pb en tasas de interés es de P\$842 millones, por lo que hacia adelante deberíamos ver beneficios por los recientes aumentos en tasas.

**Impacto por seguros** – El resultado técnico, que incluye seguros y pensiones, disminuyó 26% a/a, debido a la mayor siniestralidad a raíz de la pandemia.

**Comisiones en niveles pre pandemia, ligero retroceso en intermediación** - Las comisiones netas aumentaron 11.6% a/a, gracias al crecimiento en comisiones por servicios bancarios (+24% a/a), particularmente en banca electrónica (+36% a/a). En intermediación se observó una ligera disminución de 1.0% a/a.

**Capitalización alta** – El ICAP del banco cerró el 3T21 en 21.9%, en donde 14.9% es capital fundamental. Lo anterior sugiere que el próximo año, si el regulador lo aprueba, el pago de dividendos podría ser atractivo.

**Reporte neutral** – Los números vinieron de acuerdo con lo esperado, con lo que esperamos que Banorte termine el año en línea con su guía. Cabe recordar que en el 4T21 la base de comparación en utilidad neta es baja por las reservas adicionales generadas en 4T20.

## Cartera de crédito vigente por segmento

	3T20	2T21	3T21	Var. a/a	Var. t/t
Hipotecario	182,685	196,125	197,737	8.2%	0.8%
Automotriz	27,394	28,138	27,914	1.9%	-0.8%
Tarjeta de crédito	38,585	36,334	37,065	-3.9%	2.0%
Crédito de nómina	52,342	53,850	54,532	4.2%	1.3%
<b>Consumo</b>	<b>301,006</b>	<b>314,447</b>	<b>317,248</b>	<b>5.4%</b>	<b>0.9%</b>
<b>Comercial</b>	<b>188,237</b>	<b>193,287</b>	<b>198,258</b>	<b>5.3%</b>	<b>2.6%</b>
<b>Corporativo</b>	<b>146,626</b>	<b>132,162</b>	<b>136,343</b>	<b>-7.0%</b>	<b>3.2%</b>
<b>Gobierno</b>	<b>162,609</b>	<b>154,649</b>	<b>161,400</b>	<b>-0.7%</b>	<b>4.4%</b>
<b>Total</b>	<b>798,478</b>	<b>794,545</b>	<b>813,249</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.4%</b>
<b>Total exc. gobierno</b>	<b>635,869</b>	<b>639,896</b>	<b>651,849</b>	<b>2.5%</b>	<b>1.9%</b>

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

## Guía 2021

Crecimiento en cartera	5%-7%
Var. MIN	(10 pb) a (25 pb)
Crecimiento en Gastos	4.2%-4.6%
Eficiencia (nivel)	41% - 42%
Costo de Riesgo (nivel)	1.9% a 2.1%
Utilidad Neta (miles de millones MXN)	34.0 a 35.5
ROE 12 meses	16.5% a 17.5%

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](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 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

#### DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

##### Director de Análisis y Estrategia

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

##### ANÁLISIS BURSÁTIL

##### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

##### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------