

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

GFNORTE MM

PRECIO

(MXN, al 21/04/2022)
P\$ 137.11

FLOAT
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.596

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
395,288.1

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
1,073.5

Resultados 1T22

Reporte positivo – La utilidad neta de GFNorte registró un aumento de 25.8% a/a, ubicándose en P\$10,748 millones. La cifra fue mejor a nuestros estimados y a los del consenso, por lo que vemos una implicación positiva.

Cambios contables – GFNorte compartió un desglose con los principales cambios contables que entraron en vigor en enero de este año, en donde si bien se modifican varios renglones, a nivel de utilidad neta el efecto fue neutral para la compañía.

Revisión de la guía: menor crecimiento en cartera pero mayor utilidad neta – La compañía actualizó su guía para 2022, en donde ahora espera un crecimiento en cartera de entre 5-7% (7%-9% previo) y una utilidad neta de entre P\$40.5 – 42.0 mil millones desde P\$39.5 – 41.1 mil millones previos. En el punto medio del rango, la guía en utilidad se revisó un 2.4% al alza.



Fuente: Refinitiv.

	1T22	1T21	Var. a/a
Cartera	847,695	814,756	4.53%
Morosidad (%)	1.00%	1.20%	-31 pb
Ingresos por Intereses	55,233	47,391	16.5%
Gastos por Intereses	28,311	24,614	15.0%
Margen Financiero	26,922	22,777	18.2%
Estim. Prev.	2,668	3,214	-17.0%
Margen Financiero aj.	24,254	19,563	24.0%
Comisiones Netas	4,010	3,731	7.47%
Seguros	-3,206	-3,107	3.2%
Intermediación	1,466	860	70.4%
Otros	-783	-85	819.7%
Ingresos Operativos	25,741	20,962	22.8%
Gastos Operativos	10,723	10,057	6.62%
Resultado operativo	15,018	10,905	37.7%
Utilidad neta	10,748	8,544	25.8%
Índice de Eficiencia	37.7%	41.6%	-390 pb
ROA anualizado	2.2%	1.8%	40 pb
ROE anualizado	18.1%	15.2%	290 pb

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

Múltiplos	2019	2020	2021	UDM
P/U	8.3	10.4	11.1	10.8
P/VL	1.6	1.4	1.6	1.6

	2019	2020	2021*	UDM
Cartera Total	775,448	811,070	829,338	847,695
Morosidad (%)	1.65%	1.10%	0.95%	1.00%
Margen Financiero	80,577	82,832	93,992	98,137
Estim. Prev.	15,347	21,931	11,362	10,816
Margen Financiero aj.	65,230	60,901	82,630	82,630
Ingresos operativos	88,794	81,957	86,147	90,926
Gastos Operativos	40,678	43,013	42,329	42,995
Utilidad Neta	36,528	30,508	34,558	36,737
UPA	12.7	10.6	12.0	12.7
VLPA	67.2	77.1	81.2	83.6

* A partir de 2021 se consideraron nuevos criterios contables
Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario.
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Cambios contables, impacto neutral en utilidad neta – GFNorte presentó un desglose que permite comparar los resultados considerando el impacto de las nuevas normas contables. En términos generales, en cuanto ingresos se observa un aumento tanto en ingresos como gastos por intereses, pero a nivel de margen el impacto es neutral. Otro elemento es que la operación de seguros antes se consideraba en el margen y ahora se considera como parte de los ingresos no financieros. El principal impacto negativo en ingresos se observa en otros, donde ahora se contabilizan las cuotas al IPAB. Este impacto por las cuotas al IPAB se refleja prácticamente en la misma magnitud como una reducción en gastos, por lo que la utilidad operativa no ve un impacto, del mismo modo que la utilidad neta tampoco se vio afectada. Otro cambio a notar es en la clasificación de la cartera en etapas 1, 2 y 3, en donde la etapa 3 sería el equivalente a la cartera vencida.

Crecimiento en cartera – La cartera de crédito total aumentó 4.5% a/a, destacamos los crecimientos de 8.9% en tarjeta de crédito y 9.6% en nómina, mientras que corporativos creció 3.4% y comercial 4.9%. El crédito a gobierno permaneció estable.

Buen desempeño en ingresos – Los ingresos operativos comparables aumentaron 22.8% a/a, en donde el margen financiero antes de provisiones aumentó 18.2% a/a. La provisiones disminuyeron 17.0% a/a, con lo que el margen ajustado creció 24.0% a/a. También destacó el incremento de 70.4% a/a en intermediación, mientras que las comisiones netas crecieron 7.5% a/a, mostrando un nivel similar el de 4T21.

Revisión de la guía, nuevo escenario y cambios contables – GFNorte modificó su escenario para 2022, en donde ante la expectativa de menor crecimiento y mayores tasas revisó a la baja su estimado en cartera de crédito. El margen de intermediación registraría una menor expansión, aunque una mayor eficiencia y un menor costo de riesgo conducen a un mayor estimado en utilidad neta.

Reporte positivo – Debido a que el reporte superó estimados y a la ligera revisión al alza en la guía de utilidad neta, esperaríamos una reacción positiva al reporte.

Impactos por adopción de IFRS

	Cambio contabilidad actual vs anterior			
	1T21 actual	1T21 anterior	Millones MXN	%
Cartera	814,756	810,935	3,822	0.47%
Morosidad (%)	1.20%	1.31%		-11 pb
Ingresos por Intereses	47,391	32,572	14,819	45.50%
Gastos por Intereses	24,614	9,797	14,817	151.24%
Margen Financiero	22,777	22,775	2	0.01%
Estim. Prev.	3,214	3,215	-1	-0.02%
Margen Financiero aj.	19,563	19,560	2	0.01%
Comisiones Netas	3,731	3,214	517	16.09%
Seguros	-3,107		-3,107	
Intermediación	860	964	-104	-10.76%
Otros	-85	822	-908	-110.35%
Ingresos Operativos	20,962	21,788	-826	-3.79%
Gastos Operativos	10,057	10,883	-825	-7.59%
Resultado operativo	10,905	10,905	0	0.00%
Utilidad neta	8,544	8,544	0	0.00%

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

Fuente: Reporte de la compañía.

Revisión de Guía 2022

	Anterior	Nueva
Crecimiento en cartera	7%-9%	5%-7%
Var. MIN	30-40 pb	25-35 pb
Crecimiento en Gastos	7.0%-7.6%	7.0%-7.6%
Eficiencia (nivel)	41.9% - 42.7%	38.9% -39.7%
Costo de Riesgo	1.6% a 1.9%	1.4% - 1.7%
Utilidad Neta (miles de millones MXN)	39.5 - 41.1	40.5 - 42.0
ROE 12 meses	17.0% - 18.0%	17.5% - 18.5%
Supuestos		
Crecimiento en PIB	aprox. 3%	aprox. 1.5%
Inflación	4.2% - 6.0%	6.0% - 7.6%
Tasa de referencia promedio	6.42%	7.2%

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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrigh@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