

## TRIMESTRAL

Servicios Financieros

GFNORTE MM

### PRECIO

(MXN, al 20/07/2023)  
P\$148.15

FLOAT  
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.204

VALOR DE MERCADO (MXN MM)  
427,184.1

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)  
1,120.1

## Resultados 2T23

**Buen crecimiento en cartera** – La cartera de crédito a junio de 2023 incrementó 12.4% a/a, mientras que la morosidad se mantuvo estable en 1.0%.

**Contracción en MIN** – El margen financiero aumentó 4.8% a/a, mientras que el Margen de intermediación (MIN) se ubicó en 5.8%, nivel por debajo de 2T22 donde fue de 5.9% y del 1T23, donde se ubicó en 6.6%.

**Crecimiento en reservas** – El costo de riesgo se ubicó en 1.7% desde 1.1% durante el 2T23, por lo que las estimaciones preventivas aumentaron 65.9% a/a. Con lo anterior, el margen financiero ajustado disminuyó 1.2% a/a.

**Reporte mixto** – La utilidad del trimestre se ubicó en P\$13,088 millones, lo que representa un aumento de 13.6% a/a, cifra menor a nuestra expectativa y a la del consenso; sin embargo, los resultados marchan de acuerdo a la guía de la compañía.



Fuente: Refinitiv.

	2T23	2T22	Var. a/a
Cartera	982,320	874,278	12.4%
Morosidad (%)	1.0%	1.0%	-2 pb
Ingresos por Intereses	91,542	60,289	51.8%
Gastos por Intereses	63,019	33,061	90.6%
Margen Financiero	28,523	27,229	4.8%
Estim. Prev.	4,038	2,434	65.9%
Margen Financiero aj.	24,485	24,795	-1.2%
Ingresos Operativos	29,025	25,432	14.1%
Gastos Operativos	11,281	10,167	10.9%
Resultado operativo	17,744	15,264	16.2%
Utilidad neta	13,088	11,524	13.6%
Índice de Eficiencia	34.1%	36.5%	-237 pb
ROA anualizado	2.4%	2.3%	10 pb
ROE anualizado	21.4%	19.6%	180 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	2022	UDM
P/U	8.5	10.5	10.9	8.9	8.7
P/VL	1.6	1.4	1.6	1.7	1.8

Resultados (MXN Mill.)	2020	2021	2022	UDM
Cartera Total	811,070	829,338	935,084	982,320
Morosidad (%)	1.10%	0.95%	1.07%	1.0%
Ingresos por Intereses	133,593	195,788	268,628	331,783
Gastos por Intereses	47,898	101,882	152,469	209,610
Margen Financiero	82,832	93,906	116,160	122,173
Estim. Prev.	21,931	11,362	11,881	14,589
Margen Financiero aj.	60,901	82,545	104,278	107,584
Ingresos operativos	81,957	84,858	105,794	111,646
Gastos Operativos	43,013	41,040	44,772	45,749
Utilidad Neta	30,119	35,048	45,408	49,242
UPA	10.4	12.2	15.8	17.1
VLPA	77.1	81.2	81.9	83.0

\* A partir de 2021 se consideraron nuevos criterios contables  
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

**Buen crecimiento en cartera, consumo sigue impulsando el crecimiento** – La cartera de crédito vigente (etapa 1+2) aumentó 12% a/a. Por segmento, el crecimiento a/a en cartera vigente fue: Automotriz +33%, Crédito de Nómina +19%, Tarjeta de Crédito +19%, Hipotecario +16%, Comercial +17%, Corporativo +6% y Gobierno -1% .

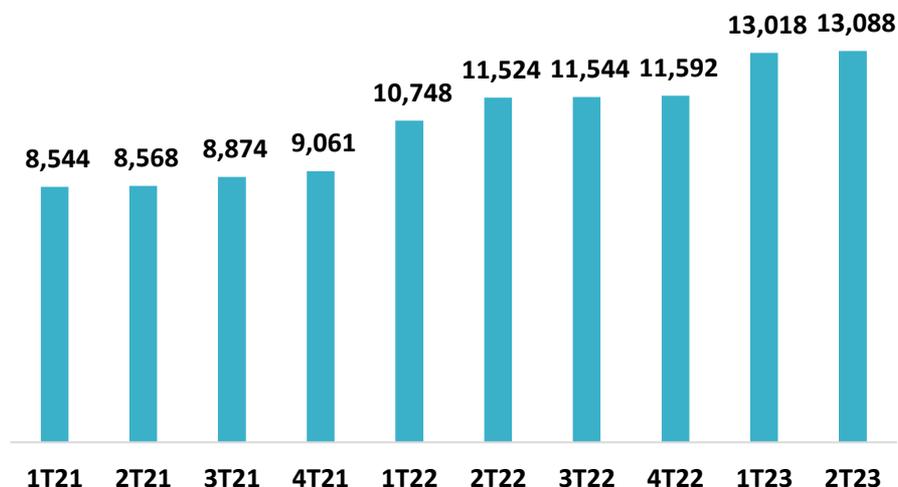
**Efecto en Margen Financiero** – El margen financiero antes de reservas creció 4.8% a/a, mientras que respecto al 1T23 se observó una disminución de 10.1%. Lo anterior generó una contracción en el MIN que, de acuerdo con Banorte, se explica por el incremento de 3% en activos productivos promedio, el efecto de la valorización de cuentas en UDIS en la compañía de pensiones, y mayores costos de fondeo.

**Aumento en estimaciones preventivas** – Las estimaciones preventivas aumentaron 65.9% a/a, aumento significativo, aunque en línea con lo previsto por la compañía. El costo de riesgo en los primeros 6 meses de 2023 se ubica en 1.6%, mientras que la guía de Banorte para el año es de 1.6%-1.8%.

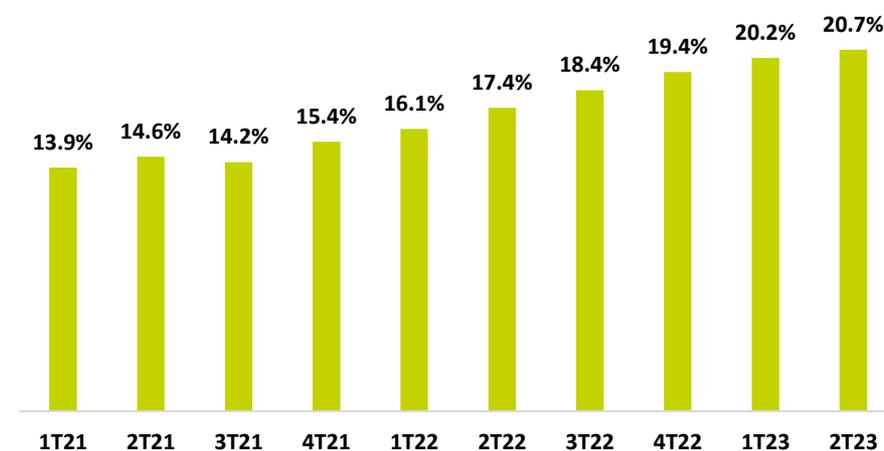
**Mejora eficiencia** – Los gastos operativos aumentaron 10.9% a/a, nivel por debajo del crecimiento en ingresos de la operación que fue de 14.1% a/a, por lo que el índice de eficiencia siguió mejorando.

**En línea con la guía en utilidades, aunque aún por debajo en MIN** – La guía de GFNorte para 2023 contempla una generación de utilidad neta de P\$50.5 - 52.5 mil millones, mientras que en la primera mitad del año acumula una generación de P\$26.1 mil millones, lo que equivale a un 51% del punto medio de la guía, por lo que las cifras marchan de acuerdo a lo previsto por Banorte; sin embargo, esperamos mayor detalle en la conferencia de resultados, sobre el impacto que tuvo el segmento de pensiones en el MIN, ya que nuestra expectativa era seguir viendo incrementos en este indicador. Para todo el año, la guía de Banorte estima un MIN de entre 6.5%-6.8%, al primer semestre el MIN se ubicó en 6.2%.

## Utilidad neta trimestral (millones MXN)



## ROE 12 Meses



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 ghernandez@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