

# Resultados Trimestrales

## Grupo Financiero Banorte, SAB de CV



Análisis Bursátil

16 de abril de 2024

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

| Sector     | Clave pizarra | Precio<br>(al 16/04/2024) | Float | BETA<br>(3a vs. MEXBOL) | Valor mercado<br>(mdp) | Bursatilidad<br>promedio<br>(mdp) | ND                    |
|------------|---------------|---------------------------|-------|-------------------------|------------------------|-----------------------------------|-----------------------|
| Financiero | GFNORTE O     | \$170.1                   | 89%   | 1.190                   | 508,555                | 1,067.7                           | Precio Objetivo<br>ND |

- **Modera ritmo.** Al 1T24, la utilidad neta de GFNORTE creció 9.1% a/a, mientras que la cartera total de crédito aumentó 10.1% a/a.
- **Mejora rentabilidad.** El ROE se ubicó en 22.2% desde 21.5% en 1T23, mientras que el margen de interés neto (MIN) cerró en 6.5% desde 6.6% en el primer trimestre.
- **Reporte neutral.** Los resultados presentan moderaciones en su ritmo de crecimiento, sin incrementos en su tasa de morosidad y sólida expansión en cartera total.

**Sólido crecimiento en cartera.** La cartera de crédito mantuvo un sólido crecimiento en su comparativo anual. Destacaron los crecimientos en Autos (+27.0% a/a), tarjetas de crédito (+26.0% a/a) y Corporativos (+17.0% a/a).

**Utilidad por subsidiarias.** Durante el trimestre destacó el desempeño de la Casa de Bolsa (+1300% a/a), Arrendadora (+154% a/a) y Seguros (+65% a/a). El fuerte resultado de seguros estuvo impulsado por la generación de negocio y estacionalidad en renovación de primas.

**Mayores reservas.** El costo de riesgo aumentó 26 pb a/a hasta 1.8% en el 1T24. El nivel de provisiones para crédito aumentó 29.1% a/a, asociado al crecimiento de la cartera y a la integración de Tarjetas del Futuro en el portafolio de la cartera de crédito.

**Mejora eficiencia.** El resultado neto operativo aumentó 12.4% a/a. El desempeño es resultado de el sólido crecimiento en ingresos, menores gastos no financieros por el reconocimiento anticipado de gastos de personal y amortizaciones aceleradas en 4T23, así como menores gastos por intereses.

**Eventos relevantes del 1T24.** El 8 de enero, el grupo financiero lanzó Bineo, el primer banco 100% digital en México. Por otro lado, emitió su primer bono sustentable en México por \$13,064 millones de pesos.

**Sin sorpresas el 1T24.** Esperamos que mañana durante la conferencia de resultados GFNORTE comparta sus expectativas para trimestres próximos. En su comparativo anual, los resultados fueron sólidos, sin embargo, de forma trimestral se observa una ligera desaceleración, debido a elevadas bases de comparación y hacia adelante, los recortes a la tasas de interés de referencia podrían reducir los ingresos por intereses.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

| GFNORTEO                 | 1T24      | 1T23    | Var. %  |
|--------------------------|-----------|---------|---------|
| Cartera total            | 1,062,985 | 965,592 | 10.1%   |
| Morosidad (%)            | 0.93%     | 1.04%   | 0.11 pb |
| Ingresos por Intereses   | 95,483    | 87,124  | 9.6%    |
| Gastos por Intereses     | 60,706    | 55,395  | 9.6%    |
| Margen Financiero        | 34,777    | 31,730  | 9.6%    |
| Provisiones para crédito | 4,868     | 3,771   | 29.1%   |
| Resultado Neto Operativo | 19,579    | 17,412  | 12.4%   |
| Utilidad neta            | 14,208    | 13,018  | 9.1%    |

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

|                          | 2021    | 2022    | 2023      | 1T24      |
|--------------------------|---------|---------|-----------|-----------|
| Cartera Total            | 829,338 | 935,084 | 1,048,706 | 1,062,985 |
| Morosidad (%)            | 1.0%    | 1.1%    | 1.0%      | 0.9%      |
| Ingresos por Intereses   | 195,788 | 268,628 | 375,497   | 95,483    |
| Gastos por Intereses     | 101,882 | 152,469 | 248,015   | 60,706    |
| Margen Financiero        | 93,906  | 116,160 | 127,482   | 34,777    |
| Provisiones para crédito | 11,362  | 11,881  | 15,942    | 4,868     |
| Resultado N. Operativo   | 43,819  | 61,022  | 69,561    | 19,579    |
| Utilidad Neta            | 35,048  | 45,408  | 52,418    | 14,208    |
| UPA                      | 12.2    | 15.8    | 18.2      | 4.9       |
| VLPA                     | 81.2    | 81.9    | 86.4      | 90.8      |

Tabla 3. Múltiplos

| Múltiplos | 2021 | 2022 | 2023 | 1T24 |
|-----------|------|------|------|------|
| P/U       | 10.9 | 8.9  | 9.4  | 9.5  |
| P/VL      | 1.6  | 1.7  | 2.0  | 1.9  |

Fuente: Análisis Bx+ / 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 asesores 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

**Banco Bx+** y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

## ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 [amendezv@vepormas.com](mailto:amendezv@vepormas.com)

### Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 [ghernandez@vepormas.com](mailto:ghernandez@vepormas.com)

## ANÁLISIS ECONÓMICO

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto:aruiz@vepormas.com)

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima 55 56251500 x 31603 [jtorroella@vepormas.com](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@vepormas.com)

## Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,  
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX  
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

