

RESUMEN

Servicios Financieros

GFNORTE MM

PRECIO

(MXN, al 21/01/2021)
P\$ 109.05

FLOAT
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.556

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
314,440

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
709.9

Resultados 4T20

Utilidad en línea – La utilidad neta del trimestre se ubicó en P\$5,966 millones, cifra prácticamente en línea con nuestro estimado de P\$6,050 millones. La utilidad disminuyó 33.8% a/a, principalmente por el incremento en reservas.

Desaceleración en cartera – La cartera finalizó el año con un aumento de 4.6% a/a, lo cual es una menor tasa de crecimiento vs la acumulada al 3T20, que era de 7.8% a/a. En el año, el crecimiento en la cartera empresarial e hipotecaria contrarrestó la debilidad en consumo y gobierno.

Reservas – La estimación preventiva incrementó 59.2% a/a, con lo que en el año incremento 42.9%, con un costo de riesgo de 2.8% en 2020 vs 2.0% en 2019

Guía – Para 2021, Banorte anticipa un crecimiento en cartera de entre 6% y 8%, mientras que en el punto medio del rango de la guía la utilidad neta crecería 12.3% a/a.



Fuente: Refinitiv.

	4T20	4T19	Var.
Cartera	811,070	775,448	4.6%
Morosidad (%)	1.10%	1.65%	-55 pb
Ingresos por Intereses	30,676	37,667	-18.6%
Gastos por Intereses	9,638	15,174	-36.5%
Margen Financiero	21,038	22,493	-6.5%
Margen Financiero (con seg.)	19,580	20,188	-3.0%
Estim. Prev.	5,993	3,765	59.2%
Margen Financiero aj.	13,587	16,423	-17.3%
Ingresos Operativos	18,903	22,270	-15.1%
Gastos Operativos	11,612	10,572	9.8%
Resultado operativo	7,290	11,698	-37.7%
Utilidad neta	5,966	9,010	-33.8%
Índice de Eficiencia	46.6%	40.6%	604 pb
ROA anualizado	1.3%	2.3%	-95 pb
ROE anualizado	10.9%	19.0%	-809 pb

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

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

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/U	13.0	6.6	8.3	10.5
P/VL	2.1	1.5	1.6	1.4

	2017	2018	2019	UDM
Cartera Total	628,080	775,594	775,448	811,070
Morosidad (%)	1.99%	1.74%	1.65%	1.10%
Margen Financiero	63,366	95,609	80,577	82,832
Estim. Prev.	13,114	19,781	15,347	21,931
Margen Financiero aj.	50,252	75,828	65,230	60,901
Ingresos operativos	65,725	103,585	88,794	81,957
Gastos Operativos	33,782	47,613	40,678	43,013
Utilidad Neta	23,908	41,889	36,528	30,508
UPA	8.3	14.5	12.7	10.6
VLPA	50.6	63.4	67.2	77.1

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

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

Eduardo López Ponce
elopezp@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Crecimiento en cartera – La cartera de crédito vigente vio un aumento de 5.2% respecto al 4T19 gracias al crecimiento en créditos comerciales, corporativos e hipotecarios, lo que contrarrestó la caída observada en tarjetas de crédito y el desempeño de nómina. Excluyendo gobierno, el crecimiento sería de 8.8% a/a. Con respecto al 3T20, la cartera creció 0.5%.

Repunte en morosidad – La morosidad se ubicó en 1.1%, cifra superior vs el 3T20 en donde se ubicó en 0.8%; sin embargo, respecto a 2019 se observó una disminución. La expectativa es que en los próximos meses sigamos viendo alzas. Por tipo de crédito, el mayor aumento en morosidad fue en tarjeta de crédito, que se ubicó en 7.8% vs 5.4% en 2019

Margen financiero – El margen financiero, antes de seguros, registró una caída de 6.5% a/a, en donde los ingresos por intereses disminuyeron 18.6% a/a y los gastos por intereses cayeron 36.5%. La caída en gastos por intereses se explicaría por las menores tasas y por el mayor crecimiento en depósitos a la vista (+22% a/a) respecto a los depósitos a plazo (-5% a/a).

Ingresos distintos a intereses – Las comisiones netas vieron una disminución de 14.9% a/a, ante la baja actividad económica; sin embargo, de forma secuencial se observó una recuperación de 16.2% vs 3T20.

Gastos de operación – En este rubro se observó un crecimiento de 9.8% a/a por mayores gastos de personal, asociados a la reestructura en la operación adelantando gastos por indemnización, así como incremento en gastos por honorarios y rentas.

Guía – Para 2021, la empresa espera una generación de entre P\$33.5 a P\$35.0 miles de millones, que el punto medio significaría un aumento de 12.3% a/a, ante una menor generación de reservas, ya que se espera una normalización de costo de riesgo, que se ubicaría entre 2.1%-2.3%. A nivel de MIN, Banorte espera una contracción de entre 15 y 30 puntos base.

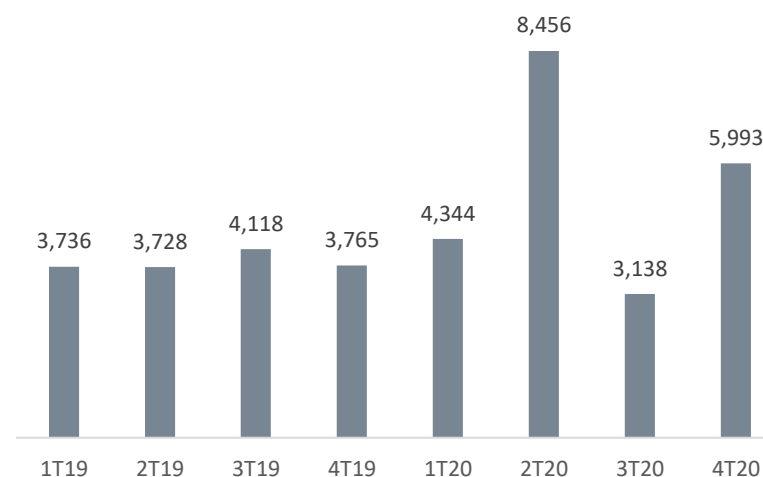
Cartera vigente por tipo de crédito

	4T19	3T20	4T20	Var. a/a	Var. t/t
Hipotecario	170,086	182,685	187,736	10.4%	2.8%
Automotriz	26,669	27,394	28,165	5.6%	2.8%
Tarjeta de crédito	39,700	38,585	36,651	-7.7%	-5.0%
Crédito de nómina	51,311	52,342	51,668	0.7%	-1.3%
Consumo	287,766	301,005	304,220	5.7%	1.1%
Comercial	172,729	188,237	192,927	11.7%	2.5%
Corporativo	128,159	146,626	143,429	11.9%	-2.2%
Gobierno	173,988	162,609	161,563	-7.1%	-0.6%
Total	762,642	798,477	802,139	5.2%	0.5%
Total exc. Gobierno	588,654	635,868	640,576	8.8%	0.7%

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

Fuente: Reporte trimestral de la compañía.

Estimación trimestral por riesgos crediticios (millones MXN)



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 Ocádiz, 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	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 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
---------------------	---------------------	-------------------------