

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

GFNORTE MM

PRECIO

(MXN, al 20/10/2022)
P\$ 152.14

FLOAT
89%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.552

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
438,619

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
1,000

Resultados 3T22

Buen reporte, de acuerdo a lo esperado – En 3T22, GFNorte registró un crecimiento en cartera de 7.5% a/a, mientras que la utilidad aumentó 30.1% a/a, cifras en línea con lo esperado.

Crecimiento en cartera, destaca consumo – El segmento de consumo (+12.1% a/a) registró el mayor crecimiento dentro del portafolio de Banorte, en donde destacan crédito de nómina +18.9% y tarjetas de crédito +15.0%. El menor crecimiento se observó en gobierno +1.5% a/a.

Mejora en eficiencia – El índice de eficiencia del trimestre fue de 37.8% mientras que en 3T21 fue de 41.7%.

Revisión al alza en guía 2022; mayor crecimiento y mayor utilidad – Con los resultados positivos acumulados al 3T22, Banorte anunció una revisión al alza en su guía 2022, en donde ahora se anticipa un crecimiento en cartera para cierre de año de entre 7%-9% desde 5%-7% previo, y un crecimiento en utilidad neta de entre 26%-30%.



Fuente: Refinitiv.

	3T22	3T21	Var. a/a
Cartera	889,982	827,542	7.5%
Morosidad (%)	1.0%	1.1%	-27 pb
Ingresos por Intereses	72,162	48,256	49.5%
Gastos por Intereses	41,468	25,515	62.5%
Margen Financiero	30,694	22,741	35.0%
Estim. Prev.	3,148	2,657	18.5%
Margen Financiero aj.	27,546	20,084	37.2%
Ingresos Operativos	26,759	21,519	24.3%
Gastos Operativos	11,103	10,075	10.2%
Resultado operativo	15,657	11,445	36.8%
Utilidad neta	11,544	8,874	30.1%
Índice de Eficiencia	37.8%	41.7%	-390 pb
ROA anualizado	2.3%	1.9%	40 pb
ROE anualizado	19.6%	15.4%	420 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	10.2
P/VL	1.6	1.4	1.6	1.8

	2019	2020	2021*	UDM
Cartera Total	775,448	811,070	829,338	889,982
Morosidad (%)	1.65%	1.10%	0.95%	1.04%
Margen Financiero	80,577	82,832	93,992	111,426
Estim. Prev.	15,347	21,931	11,362	10,974
Margen Financiero aj.	65,230	60,901	82,630	100,452
Ingresos operativos	88,794	81,957	86,147	101,392
Gastos Operativos	40,678	43,013	42,329	44,754
Índice de Eficiencia (%)	39.1%	41.4%	43.4%	39.8%
Utilidad Neta	36,528	30,508	34,558	42,878
UPA	12.7	10.6	12.0	14.9
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.

Crecimiento alto en consumo contrarresta débil aumento en gobierno – La cartera de crédito vigente (etapa 1 +2) aumentó 7.6% a/a. Por segmento, el crecimiento en cartera vigente fue: Hipotecario +10.2%, Automotriz +7.5%, Tarjeta de Crédito +15.0%, Crédito de Nómina +18.9%, Comercial +6.9%, Corporativo +5.6% y Gobierno +1.5%.

Crecimiento en ingresos – Los ingresos operativos comparables aumentaron 24.3% a/a, en donde el margen financiero después de provisiones aumentó 37.2% a/a. En otros ingresos, la variación fue: intermediación -33.8% y comisiones netas +10.8% a/a.

Utilidad por segmento – El crecimiento en utilidad neta fue impulsado principalmente por el Banco, que representa un 75% de la utilidad neta del grupo financiero y registró un aumento de 31% a/a. En seguros, que representa un 9% de las utilidades totales, la utilidad neta creció 175% a/a. En contraste, la Afore registró una disminución en utilidad de 61% a/a, mientras que en el broker la caída en utilidad fue de 35% a/a.

Revisión al alza en guía 2022, impulso por mayor MIN – Banorte revisó al alza su guía 2022, en donde ahora contempla una generación de utilidad neta de entre P\$44-P\$45.4 mil millones, lo cual es una revisión al alza de 8.4%, si tomamos el punto medio. El mayor crecimiento vendría impulsado por una mayor expansión en MIN, en donde ahora se espera una expansión de entre 85-100 pb. Otro factor que contribuye al alza en utilidad neta es el menor costo de riesgo.

Reporte positivo – El resultado de GFNorte nos parece positivo, ante la tendencia de buen crecimiento en utilidades y mejora en rentabilidad. El alza en guía es otro elemento positivo, aunque ya podría estar descontado por el mercado. Por lo anterior, creemos que la reacción al reporte podría ir de neutral a ligeramente positiva.

Crecimiento en cartera vigente (etapa 1+2) por segmento

	3T22	2T22	3T21	Var. a/a	Var. t/t
Hipotecario	218,039	207,524	197,792	10.2%	5.1%
Automotriz	30,018	28,872	27,919	7.5%	4.0%
Tarjeta de crédito	43,145	41,044	37,508	15.0%	5.1%
Crédito de nómina	64,970	61,591	54,633	18.9%	5.5%
Consumo	356,172	339,031	317,852	12.1%	5.1%
Comercial	212,036	207,275	198,258	6.9%	2.3%
Corporativo	144,045	148,027	136,343	5.6%	-2.7%
Gobierno	163,788	166,433	161,400	1.5%	-1.6%
Total	876,041	813,249	813,853	7.6%	7.7%

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

Revisión de guía 2022

Guía 2022		
	Anterior	Nueva
Crecimiento en cartera	5%-7%	7%-9%
Var. MIN	25-35 pb	85-100 pb
Crecimiento en Gastos	7.0%-7.6%	7.9%-8.4%
Eficiencia (nivel)	38.9%-39.7%	37.5%-38.5%
Costo de Riesgo (nivel)	1.4% a 1.7%	1.3% a 1.5%
Utilidad Neta (miles de millones MXN)	40.5 a 42.0	44.0 a 45.4
ROE 12 meses (nivel)	17.5% - 18.5%	18.7%-19.2%

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 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

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
-------------------	---------------------	-------------------------