

Resultados Trimestrales

Grupo Financiero Banorte, SAB de CV



Análisis Bursátil

31 de octubre de 2023

Por: Eduardo López Ponce | elopezp@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 31/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	ND
Financiero	GFNORTE O	\$146.3	89%	1.224	421,907.4	1,000	Precio Objetivo ND

- **Buen crecimiento.** Al 3T23, la utilidad neta de GFNORTE creció 14.9% a/a, mientras que la cartera de crédito aumentó 15.3% a/a.
- **Mantiene rentabilidad alta.** El ROE se ubicó en 21.7% desde 19.6% en 3T22, mientras que el margen de interés neto (MIN) cerró en 6.4% desde 6.7% en 3T22.
- **Reporte neutral.** Los resultados se ubicaron de acuerdo con lo esperado por el consenso.

Alto crecimiento en cartera. La cartera de crédito mantuvo un ritmo de crecimiento alto. El buen crecimiento en los segmentos de consumo, corporativo y empresas ha contrarrestado el menor crecimiento en créditos a gobierno.

Buen crecimiento en margen a nivel del banco. En el segmento bancario, el margen financiero creció 17.2% a/a, viéndose impulsado por el crecimiento en cartera y las mayores tasas de interés, lo que ha contrarrestado el mayor costo de fondeo. A nivel consolidado, el margen se ha visto impactado por el efecto de la menor inflación en la posición en UDIS del negocio de pensiones.

Mayores reservas. El costo de riesgo se ubicó en 1.8%, un aumento de 38 pb desde 3T22, lo cual estaría asociado, en parte, al mayor crecimiento de la cartera de consumo respecto a otros segmentos.

Mejora eficiencia. Los gastos operativos crecieron 10.9% a/a, cifra por debajo del crecimiento en ingresos totales, lo cual derivó en una mejora en el índice de eficiencia.

Utilidad marcha de acuerdo a la guía. En lo acumulado al 3T23, la utilidad de GFNORTE suma P\$39,375 millones, registrando una tasa de crecimiento de 16.4% a/a. Para todo 2023, la guía de la compañía contempla un crecimiento de entre 13%-17%.

Números sólidos, aunque de acuerdo con lo esperado. La cartera y las utilidades de GFNORTE siguen creciendo a buen ritmo, mientras que los indicadores de rentabilidad se mantienen en niveles elevados; sin embargo, los números de la empresa ya estarían descontados en las estimaciones del consenso, por lo que vemos una implicación neutral del reporte.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T23	3T22	Var. %
Cartera Total	1,026,072	889,982	15.3%
Morosidad (%)	1.0%	1.0%	-3 pb
Margen Financiero	33,189	30,694	8.1%
Est. Preventiva	4,541	3,148	44.3%
Margen Financiero Ajustado	28,648	27,546	4.0%
Ingresos Operativos	29,261	26,057	12.3%
Gastos Operativos	11,538	10,400	10.9%
Resultado operativo	17,723	15,657	13.2%
Utilidad Neta	13,268	11,544	14.9%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

Resultados	2020	2021	2022	UDM
Cartera Total	811,070	829,338	935,084	1,026,072
Morosidad (%)	1.1%	1.0%	1.1%	1.0%
Margen Financiero	82,832	93,906	116,160	124,668
Est. Preventiva	21,931	11,362	11,881	15,983
Margen Financiero Aj	60,901	82,545	104,278	108,685
Utilidad de operación	38,944	43,819	61,022	67,962
Utilidad Neta	30,119	35,048	45,408	50,966
UPA	10.4	12.2	15.8	17.7
VLPA	77.1	81.2	81.9	86.7

Tabla 3. Múltiplos

	2020	2021	2022	UDM
P/U	10.5	10.9	8.9	8.3
P/VL	1.4	1.6	1.7	1.7

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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, 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, 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 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
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

Marisol Huerta Mondragón	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	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

