

Resultados Trimestrales

Grupo Financiero Banorte, SAB de CV



Análisis Bursátil

17 de enero de 2024

Por: Eduardo López Ponce | elopezp@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 17/01/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	ND
Financiero	GFNORTE O	\$164.7	89%	1.239	474,801.3	973.0	Precio Objetivo ND

- **Cierran sólido 2023.** En 2023, la cartera de GFNORTE creció 12.2% y la utilidad neta aumentó 15.4%. El ROE se ubicó en 21.4%.
- **Reporte neutral; atención en perspectivas 2024.** Los resultados de GFNORTE se ubicaron prácticamente de acuerdo con lo esperado por el consenso, asimismo, estuvieron en línea con la guía 2023 de la compañía. Con lo anterior, la atención del mercado se encuentra en las perspectivas para 2024.

Crecimiento a doble dígito en cartera. Al cierre de 2023, la cartera de crédito de GFNORTE creció 12.2% a/a, cifra en línea con la parte alta de la guía 2023 de Banorte. Destacaron los crecimientos observados en corporativos (+20.8% a/a), Autos (+32.4% a/a) y tarjetas de crédito (+28.8% a/a).

Depósitos. Los depósitos incrementaron 15% a/a, en donde los depósitos a la vista crecieron 11% y los depósitos a plazo 26% a/a.

Reducción en costo de riesgo. El costo de riesgo se ubicó en 1.4% desde 1.6% en 4T22.

MIN estable. En el año, el Margen de interés neto (MIN) cerró en 6.3%, nivel estable respecto a 2022. Por un lado, las mayores tasas favorecieron los ingresos por intereses, aunque también se observaron presiones en costo de fondeo que contrarrestaron lo anterior.

Mejoran eficiencia. El índice de eficiencia cerró el año en 36.2% desde 37.4% en 2022, niveles bajos, ya que años previos Banorte solía registrar niveles de cerca de 40%.

Espacio para dividendo atractivo. El índice de capitalización de Banorte cerraría el año ligeramente arriba de 20%, por lo que vemos potencial de una distribución atractiva. Considerando un *payout* de 50%, el rendimiento del dividendo sería de 5.5% al último precio de cierre.

Atención en guía 2024. Esperamos que mañana durante la conferencia de resultados GFNORTE comparta sus expectativas para 2024. Consideramos que este año podríamos observar un menor crecimiento en cartera, además que empezaríamos a observar el efecto de las menores tasas de interés; sin embargo, un nivel de ROE cercano a 20% nos parece sostenible.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	4T23	4T22	Var. %
Cartera	1,048,706	935,084	12.2%
Morosidad (%)	1.0%	1.1%	-3 pb
Margen Financiero	34,039	31,225	9.0%
Estim. Prev.	3,591	3,632	-1.1%
Margen Financiero aj.	30,447	27,593	10.3%
Ingresos Operativos	31,297	28,004	11.8%
Gastos Operativos	14,615	12,920	13.1%
Utilidad neta	13,044	11,592	12.5%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2021	2022	2023	UDM
Cartera Total	829,338	935,084	1,048,706	1,048,706
Morosidad (%)	1.0%	1.1%	1.0%	1.0%
Margen Financiero	93,906	116,160	127,482	127,482
Estim. Prev.	11,362	11,881	15,942	15,942
Margen Financiero aj.	82,545	104,278	111,540	111,540
Utilidad de operación	43,819	61,022	69,561	69,561
Utilidad Neta	35,048	45,408	52,418	52,418
UPA	12.2	15.8	18.2	18.2
VLPA	81.2	81.9	86.4	86.4

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2021	2022	2023	UDM
P/U	10.9	8.9	9.4	9.1
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, 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

