

28 de julio del 2004.

**GFNORTE O**

 Price: 40.42  
 Risk: Medium

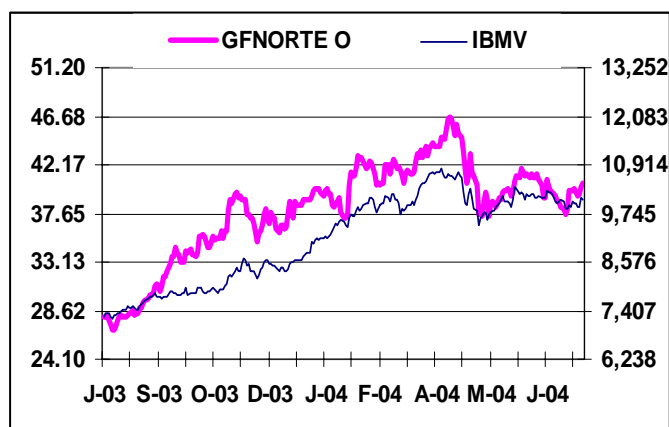
 52 Week Range: Ps 46.70 a 26.60  
 Shares Outstanding: 504.6 Million  
 Market Capitalization: US\$ 2.0 Billion  
 AV Daily Volume US\$3,438.33 thousand

|                  | Ps/share |
|------------------|----------|
| Net Income (T12) | 4.55     |
| Book Value       | 28.79    |
| P/E              | 8.88x    |
| P/BV             | 1.40x    |
| ROE              | 20.8%    |
| ROA              | 1.1%     |

**Asset Quality & Other Indicators**

|                        |        |
|------------------------|--------|
| PDL/TL                 | 2.0%   |
| NPDL/TL                | -0.6%  |
| NPDL/Eq.               | -6.5%  |
| LLR/PDL                | 130.5% |
| Trad. Fund./Tot. Liab. | 84.4%  |
| Dep./Tot. Loans        | 134.9% |
| Capitalization ratio   | 0.0%   |
| Funding Cost           | 7.1%   |
| Return on LP& securit. | 11.2%  |

T12 = Trailing twelve months as of June 30th, 2004.


**GFNORTE reporta una utilidad neta de Ps 568 millones (UPA de Ps 1.12), por arriba del consenso de Reuters de Ps 1.07.**

- La utilidad neta del trimestre es mayor en 2% a la obtenida en el 2T03 y 1.7% a la del 1T04. El resultado fue impulsado principalmente por las utilidades obtenidas en el Sector Bancario que contribuyó con el 97% de éstas, la Casa de Bolsa que contribuyó el 1.7% y la aseguradora con una contribución del 2.8%.
- El Sector Bancario tuvo una utilidad neta de Ps 549 millones, un aumento del 18.6% con respecto al año previo y del 11.9% vs. el 1T04. El resultado fue impulsado principalmente por mayores ingresos por comisiones, un mayor ingreso financiero neto y un ingreso en el rubro de otros por Ps 270 millones. A continuación, mencionaremos los aspectos más relevantes, del reporte del Sector Bancario:
- El Ingreso Financiero Neto aumentó 1.6% con respecto al año anterior y 3.9% con respecto 1T04. Lo anterior es consecuencia de un incremento en las tasas de interés de referencia y de un crecimiento importante en la cartera vigente, sobre todo de la cartera hipotecaria y de consumo que tienen mayores márgenes.
- Los ingresos por comisiones netas crecieron 30.4% vs. el 2T03 y fueron similares a los obtenidos en el 1T04. El incremento anual se explica por un aumento en las comisiones en general, la reclasificación de comisiones del ingreso financiero neto a comisiones de tarjeta de crédito y mayores comisiones provenientes del negocio de recuperación de cartera. Se registró una pérdida por intermediación financiera de Ps 87 millones, derivado del aumento en las tasas de interés de referencia. Dado lo anterior, el Ingreso no Financiero cayó 8.9% con respecto al 2T03 y 24.8% vs. el 1T04.
- El gasto no financiero aumentó 2% con respecto al 2T03 y disminuyó 3.9% vs. el 1T04. El crecimiento anual en el gasto se debe un aumento en los gastos de administración y promoción, en el gasto de personal y de rentas, amortizaciones y depreciaciones. Mientras que la reducción trimestral es por menores gastos de personal y gastos de administración y promoción dado un ajuste en los gastos de publicidad prorrateados a otras subsidiarias. Dado el menor ingreso por intermediación, la Eficiencia Operativa del Banco se deterioró 76.1% en el 1T04 a 78.5%.
- En el trimestre se crearon Ps 299 millones de reservas crediticias a través de resultados, un incremento del 153.4% vs. el 1T04, que en gran parte provinieron de Ps150 millones registrados bajo el rubro de otros ingresos de la cancelación de excedentes de reservas de Bancen.

28 de julio del 2004.

| UTILIDAD DEL GRUPO Y SUBS.<br>(millones Ps constantes)        | 2T03           | 1T04           | 2T04           | 2T04 vs<br>2T03 | 2T04 vs<br>1T04 | 6M. 2003                | 6M. 2003     | Var. %          |
|---|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-------------------------|--------------|-----------------|
| <b>Sector Bancario Consolidado</b>                            | <b>463</b>     | <b>490</b>     | <b>549</b>     | <b>18.6%</b>    | <b>11.9%</b>    | <b>927</b>              | <b>1,039</b> | <b>12.1%</b>    |
| Casa de Bolsa   | 25             | 29             | 9              | -63.0%          | -68.0%          | 32                      | 38.8         | 20.1%           |
| Arrendadora   | 6              | 9              | 5              | -12.9%          | -36.5%          | 11                      | 13.9         | 25.2%           |
| Factoraje   | 11             | 4              | 7              | -38.1%          | 66.7%           | 20                      | 11.2         | -43.1%          |
| Almacenadora  | 3              | 4              | 3              | -3.0%           | -22.0%          | 8                       | 7.3          | -11.0%          |
| Rentas Vitalicias   | 20             | 24             | -7             | N.C.            | N.C.            | 37                      | 16.6         | N.C.            |
| Bancaseguros  | 27             | 18             | 16             | -42.6%          | -13.3%          | 52                      | 33.6         | -35.5%          |
| Afianzadora   | 3              | 0              | 7              | 188.0%          | N.C.            | 5                       | 7.2          | 56.5%           |
| <b>Total de Subsidiarias</b>                                  | <b>559</b>     | <b>578</b>     | <b>590</b>     | <b>5.5%</b>     | <b>2.0%</b>     | <b>1,092</b>            | <b>1,168</b> | <b>6.9%</b>     |
| Controladora  | -3             | -20            | -22            | 746.2%          | 10.0%           | -7                      | -42.0        | 546.2%          |
| <b>Utilidad Neta del Grupo</b>                                | <b>556</b>     | <b>558</b>     | <b>568</b>     | <b>2.0%</b>     | <b>1.7%</b>     | <b>1,086</b>            | <b>1,126</b> | <b>3.7%</b>     |
| <b>UPA Trimestral Primaria</b>                                | <b>1.11</b>    | <b>1.11</b>    | <b>1.12</b>    | <b>1.8%</b>     | <b>1.7%</b>     | <b>2.16</b>             | <b>2.23</b>  | <b>3.4%</b>     |
| <b>UPA 12 m. Primaria</b>                                     | <b>3.88</b>    | <b>4.53</b>    | <b>4.55</b>    | <b>17.2%</b>    | <b>0.5%</b>     | <b>3.88</b>             | <b>4.55</b>  | <b>17.2%</b>    |
| <b>Valor en Libros/acción (Ps)</b>                            | <b>24.80</b>   | <b>27.58</b>   | <b>28.79</b>   | <b>16.1%</b>    | <b>4.4%</b>     | <b>24.80</b>            | <b>28.79</b> | <b>16.1%</b>    |
| <b>RESULTADOS SECTOR BANCARIO</b><br>(millones Ps constantes) |                |                |                |                 |                 |                         |              |                 |
| <b>Ingreso Financiero Neto</b>                                | <b>2,057</b>   | <b>2,012</b>   | <b>2,090</b>   | <b>1.6%</b>     | <b>3.9%</b>     | <b>4,374</b>            | <b>4,102</b> | <b>-6.2%</b>    |
| <i>MIN (*)</i>  | <i>4.1%</i>    | <i>3.8%</i>    | <i>4.0%</i>    | <i>-0.14 pp</i> | <i>0.14 pp</i>  | <i>4.4%</i>             | <i>3.9%</i>  | <i>-0.47 pp</i> |
| <b>Total de Ingreso No Financiero</b>                         | <b>1,001</b>   | <b>1,212</b>   | <b>912</b>     | <b>-8.9%</b>    | <b>-24.8%</b>   | <b>1,799</b>            | <b>2,124</b> | <b>18.1%</b>    |
| <i>Eficiencia Operativa</i>                                   | <i>75.6%</i>   | <i>76.1%</i>   | <i>78.5%</i>   | <i>2.93 pp</i>  | <i>2.42 pp</i>  | <i>74.7%</i>            | <i>77.3%</i> | <i>2.57 pp</i>  |
| <b>Total de Gastos No Financieros</b>                         | <b>2,312</b>   | <b>2,454</b>   | <b>2,358</b>   | <b>2.0%</b>     | <b>-3.9%</b>    | <b>4,613</b>            | <b>4,812</b> | <b>4.3%</b>     |
| Otros Ingresos (gastos)                                       | 109            | -28            | 270            | 147.9%          | N.C.            | 57                      | 242          | 324.6%          |
| <b>Ut. antes Prov., Repomo e Imp.</b>                         | <b>855</b>     | <b>742</b>     | <b>914</b>     | <b>7.0%</b>     | <b>23.3%</b>    | <b>1,618</b>            | <b>1,656</b> | <b>2.4%</b>     |
| Provisiones de cartera  | 365            | 118            | 299            | -18.1%          | 153.4%          | 641                     | 417          | -34.9%          |
| PTU   | 25             | 73             | 53             | 112.0%          | -27.4%          | 50                      | 126          | N.C.            |
| Ganancias (pérdidas) Monetarias                               | -14            | -112           | -5             | -64.3%          | -95.5%          | -71                     | -117         | 64.8%           |
| Impuestos   | 20             | 18             | 18             | -10.0%          | -1.1%           | 37                      | 36           | -2.2%           |
| Impuesto Diferido   | -22            | 2              | 14             | N.C.            | 600.0%          | -46                     | 16           | N.C.            |
| Partidas Extraordinarias y Discontinuas                       | 1              | 0              | 0              | N.C.            | N.C.            | 1                       | 0            | N.C.            |
| <b>Ut. Neta antes de Subsidiarias</b>                         | <b>454</b>     | <b>419</b>     | <b>525</b>     | <b>15.8%</b>    | <b>25.5%</b>    | <b>866</b>              | <b>944</b>   | <b>9.0%</b>     |
| Interés Minoritario   | 0              | 0              | 0              | N.C.            | N.C.            | 0                       | 0            | N.C.            |
| Utilidad de Subsidiarias                                      | 9              | 72             | 23             | 157.8%          | -67.7%          | 61                      | 95           | 55.7%           |
| <b>UTILIDAD NETA</b>  | <b>463</b>     | <b>490</b>     | <b>549</b>     | <b>18.6%</b>    | <b>11.9%</b>    | <b>927</b>              | <b>1,039</b> | <b>12.1%</b>    |
| <b>BALANCE</b><br>(millones de Ps constantes)                 |                |                |                |                 |                 |                         | <b>1T04</b>  | <b>2T04</b>     |
| Cartera vencida   | 4,048          | 3,606          | 2,831          | -30.1%          | -21.5%          | CV/CT                   | 2.5%         | 2.0%            |
| <b>CART. TOTAL BRUTA (c/fobaproa)</b>                         | <b>156,377</b> | <b>149,232</b> | <b>150,098</b> | <b>-4.0%</b>    | <b>0.6%</b>     | CVN/CT                  | -0.7%        | -0.6%           |
| <b>CART. TOTAL BRUTA (s/fobaproa)</b>                         | <b>149,460</b> | <b>142,492</b> | <b>143,298</b> | <b>-4.1%</b>    | <b>0.6%</b>     | CVN/Capital             | -7.7%        | -6.5%           |
| Estimación preventiva para riesgos cred.                      | -4,694         | -4,585         | -3,694         | -21.3%          | -19.4%          | Prov./Cart.Venc.        | 127.1%       | 130.5%          |
| <b>CARTERA NETA (c/fobaproa)</b>                              | <b>151,683</b> | <b>144,647</b> | <b>146,404</b> | <b>-3.5%</b>    | <b>1.2%</b>     | Capt.Trad./Pas. Tot.    | 83.0%        | 84.4%           |
| <b>CARTERA NETA (S/fobaproa)</b>                              | <b>144,766</b> | <b>137,907</b> | <b>139,604</b> | <b>-3.6%</b>    | <b>1.2%</b>     | Dep./Cart. Tot.         | 132.1%       | 134.9%          |
| <b>TOTAL DE ACTIVOS</b>                                       | <b>208,289</b> | <b>205,886</b> | <b>210,929</b> | <b>1.3%</b>     | <b>2.4%</b>     | Ind. Capitalización     | 15.4%        | 14.5%           |
| CAPTACION TRADICIONAL   | 156,281        | 160,243        | 166,790        | 6.7%            | 4.1%            | Costo de fondeo         | 6.5%         | 7.1%            |
| <b>CAPTACION TOTAL</b>  | <b>190,567</b> | <b>188,222</b> | <b>193,374</b> | <b>1.5%</b>     | <b>2.7%</b>     | Ren. Cart. Cred. y Val. | 10.5%        | 11.2%           |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>  | <b>196,302</b> | <b>193,128</b> | <b>197,611</b> | <b>0.7%</b>     | <b>2.3%</b>     | ROAE                    | 17.5%        | 17.9%           |
| <b>TOTAL CAPITAL CONTABLE</b>                                 | <b>11,987</b>  | <b>12,758</b>  | <b>13,318</b>  | <b>11.1%</b>    | <b>4.4%</b>     | ROAA                    | 1.1%         | 1.1%            |

(\*) Con Base en Activos Totales Promedio.

- La cartera vencida cayó 30.1% y 21.5% con respecto al 2T03 y 1T04, debido al castigo de Ps 940 millones de cartera que estaba 100% reservada, con la intención de limpiar el balance del banco. **Dado la mayor creación de reservas la cobertura de ésta aumentó de 127.1% en el 1T04 a 130.5%.**
- La cartera vigente del Sector Bancario (excluyendo los préstamos del Fobaproa-IPAB) creció 15% vs. el 2T03 y 4.4% con respecto al 1T04, por mayores créditos corporativos, comerciales, hipotecarios y de consumo. Cabe mencionar, que en 2T04 el IPAB pre-pago Ps 2,450 millones de la cartera IPAB.
- La Captación Tradicional aumentó 6.7% y 4.1% vs. el 2T03 y 1T04 respectivamente. Los depósitos a la vista crecieron 10.7% y 2.9% con respecto a los mismos periodos, mejorando así la mezcla de captación.
- El índice de capitalización incluyendo riesgos de crédito y de mercado del Sector Bancario, fue de 14.5%; una caída de 0.9-pp. vs. el 1T04, dado la amortización anticipada de las obligaciones subordinadas no convertibles denominadas en UDIS por Ps 1,487 millones con los recursos provenientes de la emisión de US\$300 millones en obligaciones no convertibles realizada en el 1T04.
- Finalmente, la valuación de la acción usando el múltiplo P/VL se abarató de 1.46x en el 1T04 a 1.4x. Mientras que con el múltiplo P/U permaneció en similar en 8.9x.