

Resultados Trimestrales

Grupo Financiero Banorte, SAB de CV



Análisis Bursátil

28 de enero de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 28/01/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Financiero	GFNORTE	\$148.26	100.00%	1.121	\$428,136	\$1,235	Precio Objetivo ND

- **Menor a lo esperado.** Aunque el grupo sigue reportando cifras positivas, los resultados del 4T24 estuvieron por debajo de lo esperado por el consenso.
- **Desaceleración.** La utilidad neta de la emisora ha desacelerado trimestre a trimestre, ante una elevada base de compensación, sin embargo, el crecimiento de su cartera y la calidad de la misma le permitirán seguir haciendo frente a los retos del sector financiero.

Sigue cartera con crecimiento. En el 4T24, la cartera de crédito de GFNORTE aumentó 14.2% a/a, manteniendo la tendencia positiva de trimestres anteriores. Dicho resultado fue respaldado por el crecimiento de las diferentes categorías de crédito: hipotecario (+8.0%), automotriz (+25.0%), nomina (+10.0%), tarjetas de crédito (+18.0%), consumo (+11.0%), corporativo (24.0%) y gobierno (+7.0%). El desempeño esta respaldado por sólidas condiciones de empleo en México.

Repuntan ingresos no financieros. Los ingresos no financieros aumentaron 81% a/a debido a un incremento de 18% en comisiones, un alza de 30% en costo de adquisición y 11% en intermediación. Cabe mencionar que la captación tradicional se expandió 10% en el año, impulsado por una expansión de 8% en depósitos vista y 16% en plazo.

Rentabilidad. El margen financiero aumentó 7.6% a/a apoyado por la generación de ingresos por intereses que compensó un mayor gasto por intereses. Así, el resultado neto operativo aumentó marginalmente 0.2% a/a y la utilidad neta creció 5.2% a/a. Por otro lado, el ROE en 2024 mejoró 117 pb y se ubicó en 22.4%.

Indicadores relevantes. Se mantiene la calidad general de cartera, el índice de morosidad mejoró 10 pb y se ubica en 0.9% al cierre del 4T24. El índice de capitalización de Banorte se ubicó en 21.78%

Resultados Positivos. El grupo financiero sigue reportando crecimientos de doble dígito en la cartera de crédito, con un sobresaliente control de cartera vencida, sin embargo, se observa una reducción en el ritmo de expansión de utilidades como se esperaba debido a elevadas bases de comparación. En el año completo también fue positivo para el grupo, con expansión de 8.0% en ingresos por intereses, y de 7.2% en utilidad neta.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	4T24	4T23	Var. %
Cartera total	1,197,726	1,048,706	14.2%
Morosidad (%)	0.9%	1.0%	- 10 pb
Ingresos por Intereses	110,994	97,257	14.1%
Gastos por Intereses	74,357	63,218	17.6%
Margen Financiero	36,637	34,039	7.6%
Provisiones para crédito	5,193	3,591	44.6%
Resultado Operativo	16,720	16,682	0.2%
Utilidad neta	13,724	13,044	5.2%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2021	2022	2023	2024
Cartera Total	829,338	935,084	1,048,706	1,197,726
Morosidad (%)	1.0%	1.1%	1.0%	0.90%
Ingresos por Intereses	195,788	268,628	375,497	405,433
Gastos por Intereses	101,882	152,469	248,015	266,073
Margen Financiero	93,906	116,160	127,482	139,361
Provisiones para crédito	11,362	11,881	15,942	19,537
Resultado Operativo	43,819	61,022	69,561	73,618
Utilidad Neta	35,048	45,408	52,418	56,188

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2021	2022	2023	UDM
P/U	10.9x	8.9x	9.4x	7.6x
P/VL	1.6x	1.7x	2.0x	1.7x

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, Ariel Méndez Velázquez, 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 Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

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

