

Resultados Trimestrales

Grupo Financiero Banorte, SAB de CV



Análisis Bursátil

22 de abril de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 22/04/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Financiero	GFNORTE	\$158.0	100.0%	1.066	\$424,473	\$1,270.6	Precio Objetivo ND

- **Menor a lo esperado.** Aunque el grupo sigue reportando cifras positivas, los resultados del 1T25 en su mayoría estuvieron por debajo de lo esperado por el consenso, principalmente en ingresos netos y resultado operativo.
- **Cartera.** La emisora mantiene un sólido desempeño en su expansión de cartera, con una participación de mercado de 15.2% en el sistema financiero mexicano.

Sigue cartera con crecimiento. En el 4T24, la cartera de crédito de GFNORTE aumentó 13.5% 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 (+28.0%), nomina (+11.0%), tarjetas de crédito (+19.0%), consumo (+12.0%), corporativo (26.0%) y gobierno (+1.0%). El desempeño esta respaldado alianzas estratégicas, ofertas hiperpersonalizadas y desarrollo de productos.

Ingresos no financieros se duplican. Los ingresos no financieros aumentaron 99% a/a debido a un incremento de 104% anual en intermediación, debido a operaciones de divisas y mejora en los swaps de tasa. Por otro lado, la captación tradicional se expandió 13% en el año, impulsado por una expansión de igual magnitud en depósitos vista y plazo.

Rentabilidad. El margen financiero aumentó 3.7% a/a apoyado por la generación de ingresos por intereses que compensó un mayor gasto por intereses, sin embargo, se observa ralentización. El resultado neto operativo, por su parte, aumentó 7.8% a/a y la utilidad neta creció 7.6% a/a. Por otro lado, el ROE en el 1T25 mejoró 140 pb y se ubicó en 23.4%.

Indicadores relevantes. Se mantiene la calidad general de cartera, el índice de morosidad se mantuvo en 0.9% al cierre del 1T25. El índice de capitalización de Banorte se ubicó en 22.9%, el MIN del banco fue de 6.5% con un índice de eficiencia de 34.6%.

Resultados Positivos. El grupo financiero mantiene crecimientos de doble dígito en se cartera de crédito, con un eficiente control de cartera vencida, sin embargo, también vemos un aumento en su gasto por intereses. La utilidad neta sigue expandiéndose, también apoyado por ingresos no financieros, y utilidades de la participación no controladora. Cabe mencionar que la emisora cotiza en un múltiplo atractivo de 7.4x P/U a descuento respecto de su promedio de 5 años de 8.8x.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	1T25	1T24	Var. %
Cartera total	1,206,305	1,062,985	13.5%
Morosidad (%)	0.9%	0.9%	0 pb
Ingresos por Intereses	109,083	95,372	14.4%
Gastos por Intereses	73,004	60,595	20.5%
Margen Financiero	36,079	34,777	3.7%
Provisiones para crédito	5,449	4,868	11.9%
Resultado Operativo	21,098	19,579	7.8%
Utilidad neta	15,288	14,208	7.6%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2022	2023	2024	UDM
Cartera Total	935,084	1,048,706	1,197,726	1,206,305
Morosidad (%)	1.1%	1.0%	0.9%	0.92%
Ingresos por Intereses	268,628	375,497	405,433	419,151
Gastos por Intereses	152,469	248,015	266,073	278,488
Margen Financiero	116,160	127,482	139,361	140,663
Provisiones para crédito	11,881	15,942	19,537	20,117
Resultado Operativo	61,022	69,561	73,618	75,137
Utilidad Neta	45,408	52,418	56,188	57,268

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2022	2023	2024	UDM
P/U	8.9x	9.4x	7.6x	7.4x
P/VL	1.7x	2.0x	1.7x	1.6x

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 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	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@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

