

# Resultados Trimestrales

## Grupo Financiero Banorte, SAB de CV



Análisis Bursátil

22 de julio de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 22/07/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Financiero	GFNORTE	\$159.95	100.0%	1.130	\$465,015	\$1,368	Precio Objetivo ND

- **Debajo de lo esperado.** GFNORTE, aunque presentó cifras positivas, sus resultados estuvieron por debajo de las expectativas del consenso, enfrentando elevadas bases de comparación y ralentización en el incremento de su cartera total. No obstante, consideramos que mantiene atractivos niveles de rentabilidad ROE.
- **Valuación.** Cabe mencionar que la emisora cotiza en un múltiplo atractivo de 8.0x P/U a descuento respecto de su promedio de 5 años de 8.5x.

**Crecimiento en Cartera.** En el 2T25, la cartera de crédito de GFNORTE aumentó 8.1% a/a, siguiendo con la tendencia de trimestres previos, aunque presentando una ligera desaceleración en el ritmo de crecimiento. Por segmentos, en cartera etapa 1 (que representa 98.3% de la cartera total), destaca en incremento en la cartera automotriz (+30%), corporativo (+17%) y comercial (+11%), pero una disminución de 16% a/a en la cartera de gobierno.

**Ingresos no financieros.** Los ingresos no financieros disminuyeron 16.0% a/a debido a una elevada base de comparación y mayores egresos de la operación. Por otro lado, en la comparativa anual, los depósitos vista y plazo crecieron 11%, la estructura de fondeo muestra solidez, con una base estable de depósitos a la vista de 70% y 30% plazo.

**Rentabilidad.** El margen financiero aumentó 12.2% a/a apoyado por la generación de ingresos por intereses (+11.2% a/a), debido a un mayor volumen de originación crediticia, una mezcla de cartera más diversificada, lo que compensó un incremento de 10.7% a/a en gastos por intereses ante la reducción en el costo de fondeo. El resultado neto operativo, por su parte, aumentó 5.4% a/a y la utilidad neta creció 4.3% a/a, ante el incremento en provisiones para crédito, apreciación cambiaria y elevadas bases de comparación. No obstante, destaca que el ROE del grupo en el 2T25 mejoró 330 pb y se ubicó en 23.6% en su comparativo anual.

**Indicadores relevantes.** Este trimestre observamos un ligero incremento el índice de morosidad en 1.0% al cierre del 2T25, sin embargo, se mantiene cerca de mínimos. El índice de capitalización de Banorte se ubicó en 21.72%, el MIN del banco fue de 6.2% con un índice de eficiencia de 37.5%.

**Resultados Positivos.** El grupo financiero sigue incrementando su cartera de crédito, aunque a menor ritmo pero fomentando la diversificación de segmentos. Resalta el eficiente manejo del costo de fondeo que le impulsa su margen financiero, sin embargo, las elevadas bases de comparación ralentizan el crecimiento de grupo.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	2T25	2T24	Var. %
Cartera total	1,201,558	1,112,031	8.1%
Morosidad (%)	1.1%	1.0%	0 pb
Ingresos por Intereses	105,831	95,148	11.2%
Gastos por Intereses	69,997	63,209	10.7%
Margen Financiero	35,834	31,938	12.2%
Provisiones para crédito	5,208	4,854	7.3%
Resultado Operativo	19,284	18,289	5.4%
Utilidad neta	14,618	14,018	4.3%

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	1,201,558
Morosidad (%)	1.1%	1.0%	0.9%	1.12%
Ingresos por Intereses	268,628	375,497	405,433	429,830
Gastos por Intereses	152,469	248,015	266,073	285,271
Margen Financiero	116,160	127,482	139,361	144,559
Provisiones para crédito	11,881	15,942	19,537	20,471
Resultado Operativo	61,022	69,561	73,618	76,132
Utilidad Neta	45,408	52,418	56,188	57,868

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2022	2023	2024	UDM
P/U	8.9x	9.4x	7.6x	8.0x
P/VL	1.7x	2.0x	1.7x	1.8x

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, Gustavo Hernández Ocadiz y Santiago Mendoza Perea, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en [www.vepormas.com](http://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+**.

## ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

### Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 smendozap@vepormas.com

### Analista Económico

Santiago Mendoza Perea 55 56251500 x 31725 asaldana@vepormas.com

### 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

## PROMOCIÓN BUSRÁTIL

### 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

