

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

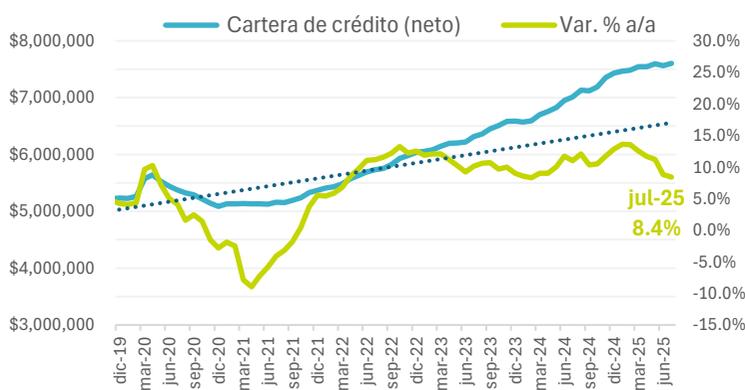


Tercer trimestre retador

Esperamos un tercer trimestre con resultados moderados, con los grupos financieros resintiendo los cambios en la tasa de interés que presiona su márgenes financieros, con desaceleración en cartera y un escenario económico adverso:

- **Tasa de interés.** Banxico continúa con los recortes en la tasa de interés, pasando de 10.50% en el 3T24 a solo 7.50% este 3T25, lo que implica una diferencia de 300 pb en la tasa, impactando así el margen financiero de los bancos. No obstante, la estrategias de cada banco podrían apoyar a compensar dicho cambio.
- **Desacelera cartera.** En el comparativo anual, los meses de junio y julio registran una mayor desaceleración en la cartera de crédito, por lo que podríamos esperar resultados similares para los bancos, debido a elevadas bases de comparación.
- **Volumen operado en Bolsa.** Beneficiados por un mayor volumen operado en activos derivados en bolsa, los intermediarios financieros podrían reportar mayores ingresos por comisiones. Y particularmente, Grupo Bolsa, seguirá incrementando sus ingresos.
- **Tipo de cambio.** La comparación anual del tipo de cambio USDMXN afecta los ingresos en dólares de algunos clientes de la banca, tanto por el pago de deuda en dólares como transacciones de remesas. Este trimestre se compara el 18.64 promedio del 3T25 respecto al 18.93 del 3T24, esto es una apreciación de 1.56% a/a.
- **Elevada base de comparación en Utilidades.** El sector financiero se enfrenta a una elevada base de comparación este trimestre, lo que esperamos un incremento moderado en sus utilidades de solo 1.5% a/a aún apoyado por la solidez fundamental de los bancos, bolsa y aseguradora.

Total cartera de crédito (Banca Múltiple) | Var. % a/a



Sistema financiero. La cartera de crédito neto de la Banca Múltiple desaceleró en junio y julio del presente año, luego de 12 meses con crecimientos de doble dígito. Para junio, la cartera aumentó 8.4% a/a, aunque desde el trimestre previo ya se observaba una tendencia de desaceleración, el crecimiento registrado estos dos meses ha quedado muy por debajo del 10.6% a/a del promedio de dos años. No obstante, aún se encuentra dentro del rango que se esperaba de los grupos financieros.

Fuente: Análisis BX+ / CNBV



Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Resumen de estimaciones para el 3T25: Financiero

Emisora	Ingresos Netos			Resultado Neto Operativo			Utilidad Neta			Fecha del Reporte
	3T25e	3T24	Var. %	3T25e	3T24	Var. %	3T25e	3T24	Var. %	
BOLSA	1,116	1,057	5.6%	640	609	5.1%	424	410	3.4%	21 de Oct
GFINBUR	16,939	12,098	40.0%	11,758	12,158	-3.3%	9,737	10,099	-3.6%	21 de Oct
QUALITAS	18,204	16,151	12.7%	979	451	117.1%	1,481	1,145	29.3%	21 de Oct
GENTERA	11,644	10,211	14.0%	2,954	2,493	18.5%	1,976	1,646	20.1%	22 de Oct
BBAJIO	6,131	5,770	6.3%	2,987	3,458	-13.6%	2,110	2,525	-16.4%	27 de Oct
REGIONAL	4,706	3,652	28.9%	2,348	2,207	6.4%	1,746	1,604	8.9%	27 de Oct
GFNORTE	39,710	36,009	10.3%	19,415	19,030	2.0%	14,663	14,238	3.0%	4 de Nov

*Cifras en millones de pesos

Para BOLSA corresponde a EBITDA y en QUALITAS son primas emitidas en ingresos.

Fuente: Análisis BX+

Estimados Grupos Financieros

BAJIO. Se espera un recuperación secuencial luego de que en el 2T25, hubiera un caso aislado de deterioro en cartera que presionó el margen financiero. Sin embargo, la menor tasa de interés en conjunto con la desaceleración económica reflejan un escenario de cautela para los clientes del banco. El consenso proyecta un crecimiento de 6.3% a/a en ingresos netos y solo 3.0% a/a de mejora en utilidad neta para el 3T25.

GENTERA. El consenso espera un crecimiento de 14.0% a/a en margen financiero, así como un incremento de 18.5% en el resultado operativo y una expansión de 20.1% a/a en utilidad neta. Gentera se seguirá posicionando como el mejor banco en resultados financieros, por su posicionamiento de la cartera de crédito y eficiente manejo en el costo de fondeo.

GFINBUR. El grupo podría reportar un aumento de 40.0% a/a en margen financiero, que se sigue beneficiando por la adquisición de Celem y su preferencia en el mercado, no obstante, se anticipa una contracción de 3.3% en el resultado operativo y caída de 3.6% a/a en utilidad neta.

GFNORTE. El banco mantiene su resiliencia de trimestres previos, por lo que se proyecta un crecimiento de 10.3% a/a en margen financiero, apoyado por el crecimiento de su cartera total, y pese a los recortes en tasa, se espera un incremento de 2.0% a/a en el resultado operativo, terminando con una mejora de 3.0% a/a en la utilidad neta.

REGIONAL. Para el 3T25 se estima un incremento de 28.9% a/a en margen financiero, ante una mayor captación de cuentas a nivel regional, mientras que se proyecta que el resultado operativo aumente 6.4% y la utilidad neta mejore un 8.9% a/a.

Estimados BOLSA

Volumen en Derivados aumenta. Durante el 3T25 se mantiene un elevado volumen operado por FX en tipo de cambio y mercado de derivados, y marginalmente mejor en capitales, lo que impulsará los ingresos de Grupo Bolsa, donde el consenso espera un alza de 5.6% a/a, la estrategia de la compañía es mantener un gasto controlado, pero invirtiendo en tecnología y mantenimiento, por lo que se proyecta un aumento de 5.1% a/a en EBITDA y una expansión de 3.4% a/a en utilidad neta, ante la apreciación anual del tipo de cambio.

Estimados QUALITAS

Desaceleración. Los resultados de la aseguradora se desaceleran ante elevadas bases de comparación y disminución en pólizas multianuales. Aunque se esperan presiones en el índice de siniestralidad por el incremento en lluvias, no se verá tan afectado por la cautela y el manejo responsable de los conductores. Destaca que seguirá teniendo un buen ingreso financiero por su estrategia de renta fija en su portafolio. Así, el consenso anticipa un crecimiento 12.7% a/a en ingresos y de 29.3% a/a en utilidad neta.

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, Baltasar Montes Guerrero, 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+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

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

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero 55 56251500 x 31725 bmontes@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 BURSÁTIL

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

