

Resultados Trimestrales

Grupo Financiero Banorte, SAB de CV



Análisis Bursátil

4 de noviembre de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 04/11/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Financiero	GFNORTE	\$177.57	100.00%	1.1073	\$499,532	\$1,285	Precio Objetivo ND

- Debajo de lo esperado.** La cartera total y margen financiero se mantuvieron con tasas positivas en el trimestre, pero el resultado operativo y la utilidad neta se presionaron en el comparativo anual, por lo que GFNORTE quedó por debajo de las expectativas.
- Valuación.** La emisora cotiza en un múltiplo de 8.8x P/U por arriba de su promedio de 5 años de 8.7x, encarecida ante el rendimiento que acumula en el año de 32.5% y desaceleración en utilidades.

Desempeño en Cartera. En el 3T25, la cartera de crédito de GFNORTE aumentó 7.1% a/a, aún con tasas positivas, pero siguiendo con la desaceleración en el ritmo de crecimiento, ante elevadas bases de comparación y en línea con el resto del sector. Por segmentos, en cartera etapa 1 (que representa 97.1% de la cartera total), destaca en incremento en la cartera de consumo (+12.0%) -donde resalta la mejora en cartera automotriz y tarjetas de crédito -, mientras que comercial (+9.0%), corporativo (+7.0%) mitigaron el descenso en cartera de gobierno (-12.0%).

Ingresos no financieros. Los ingresos no financieros aumentaron 464% a/a debido a una baja base de comparación y mayores ingresos por intermediación. Por otro lado, en la comparativa anual, los depósitos vista y plazo crecieron 6.0% y 10%, además de una mejora en la estructura de fondeo, con una base estable de depósitos a la vista de 69% y 31% a plazo.

Rentabilidad. El margen financiero aumentó ligeramente un 1.7% a/a, ante la caída en ingresos financieros pero menores gastos financieros, ante un mayor margen de cartera por el dinamismo de la actividad crediticia en productos a tasa fija, eficiente gestión de fondeo ante los recortes en la tasa de interés de referencia. Así, el resultado neto operativo se presionó 4.1% a/a y la utilidad neta decreció 8.6% a/a, también ante el incremento en provisiones para crédito (+76.9%), apreciación cambiaria y elevadas bases de comparación.

Indicadores relevantes. Este trimestre observamos un ligero incremento el índice de morosidad al ubicarse en 1.4% al cierre del 3T25. El índice de capitalización de Banorte se ubicó en 21.72%, el MIN del banco fue de 6.3% con un índice de eficiencia de 35.3%. Destaca también la venta de Bineo a Clearscope Holdings (Klar USA), aún pendiente de aprobación regulatoria.

Resultados regulares. El grupo financiero continúa con el crecimiento de su cartera de crédito, en línea con el sector, y enfrentando elevadas bases de comparación. Resalta el incremento en cartera vencida que implicó mayores provisiones de crédito que profundizaron las presiones en la utilidad.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T25	3T24	Var. %
Cartera total	1,224,444	1,143,392	7.1%
Morosidad (%)	1.4%	1.0%	0 pb
Ingresos por Intereses	97,514	103,919	-6.2%
Gastos por Intereses	60,900	67,911	-10.3%
Margen Financiero	36,615	36,008	1.7%
Provisiones para crédito	8,176	4,621	76.9%
Resultado Operativo	18,244	19,030	-4.1%
Utilidad neta	13,008	14,238	-8.6%

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	1,224,444
Morosidad (%)	1.1%	1.0%	0.9%	1.4%
Ingresos por Intereses	268,628	375,497	405,433	423,422
Gastos por Intereses	152,469	248,015	266,073	278,258
Margen Financiero	116,160	127,482	139,361	145,165
Provisiones para crédito	11,881	15,942	19,537	24,026
Resultado Operativo	61,022	69,561	73,618	75,346
Utilidad Neta	45,408	52,418	56,188	56,638

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2022	2023	2024	UDM
P/U	8.9x	9.4x	7.6x	8.8x
P/VL	1.7x	2.0x	1.7x	1.9x

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, Luis Pablo López Medrano, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, 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

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@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
-------------------------------	---------------------	----------------------

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

