

Resultados Trimestrales

Grupo Financiero Banorte, SAB de CV



Análisis Bursátil

27 de enero de 2026

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 27/01/2026)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Financiero	GFNORTE	\$189.67	100.00%	1.16	\$533,502	\$1,277	Precio Objetivo ND

- Mejor de lo esperado.** La cartera total y margen financiero se mantuvieron con tasas positivas en el trimestre, pero fueron el resultado operativo y la utilidad neta los indicadores que superaron las expectativas del consenso.
- Valuación.** La emisora cotiza en un múltiplo de 9.1x P/U por arriba de su promedio de 5 años de 8.7x, encarecida ante el difícil comparativo anual en utilidades, las cuales aumentaron apenas 4.6% en 2025.

Expansión en Cartera. En el 4T25, la cartera de crédito de GFNORTE aumentó 8.1% a/a, manteniendo el ritmo de crecimiento de trimestres previos y superando el avance 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 (+5.0%), corporativo (+8.0%) y cartera de gobierno (+1.0%).

Ingresos no financieros. Los ingresos no financieros aumentaron 106% a/a debido a una sencilla comparación y mayores reservas técnicas, ingresos por primas de seguro y un comparativo favorable de ingresos de la operación. Por otro lado, en la comparativa anual, los depósitos vista y plazo crecieron 12.0% cada uno, además de una mejora en la estructura de fondeo.

Rentabilidad. El margen financiero aumentó 7.7% a/a, ante la caída en ingresos financieros compensada por la contracción de los gastos financieros, apoyado por un sólido crecimiento en cartera, mejora en el costo de fondeo y optimización en la estructura de captación. De esta forma y con menores provisiones de crédito, el resultado neto operativo aumentó 24.8% a/a y la utilidad neta se expandió 15.7% a/a.

2025. De forma anual, el margen financiero se expandió 6.0% a/a, principalmente por menores gastos financieros anuales, así, la utilidad neta anual incrementó 4.6% respecto al año previo.

Indicadores relevantes. El grupo reportó un incremento en el índice de morosidad al ubicarse en 1.4% al cierre del 4T25. El índice de capitalización de Banorte se ubicó en 20.06%, el MIN del banco fue de 6.8% con un índice de eficiencia de 35.8%. Las cifras de Bineo se presentan como operaciones discontinuas.

Resultados positivos. El grupo financiero superó el crecimiento en cartera de crédito al sector financiero, sumado un eficiente manejo del costo de fondeo que le permitió reducir sus gastos financieros y así mejorar su margen financiero. Adicionalmente, menores provisiones de crédito permitieron la expansión a nivel operativo y neto.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	4T25	4T24	Var. %
Cartera total	1,294,927	1,197,726	8.1%
Morosidad (%)	1.4%	0.9%	50 pb
Ingresos por Intereses	93,577	110,788	-15.5%
Gastos por Intereses	54,442	74,456	-26.9%
Margen Financiero	39,135	36,332	7.7%
Provisiones para crédito	4,329	4,782	-9.5%
Resultado Operativo	21,832	17,493	24.8%
Utilidad neta	15,874	13,724	15.7%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2022	2023	2024	2025
Cartera Total	935,084	1,048,706	1,197,726	1,294,927
Morosidad (%)	1.1%	1.0%	0.9%	1.4%
Ingresos por Intereses	268,628	375,497	404,605	405,038
Gastos por Intereses	152,469	248,015	266,289	258,460
Margen Financiero	116,160	127,482	138,316	146,579
Provisiones para crédito	11,881	15,942	18,122	21,589
Resultado Operativo	61,022	69,561	75,843	81,894
Utilidad Neta	45,408	52,418	56,188	58,788

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2022	2023	2024	UDM
P/U	8.9x	9.4x	7.6x	9.1x
P/VL	1.7x	2.0x	1.7x	2.1x

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

