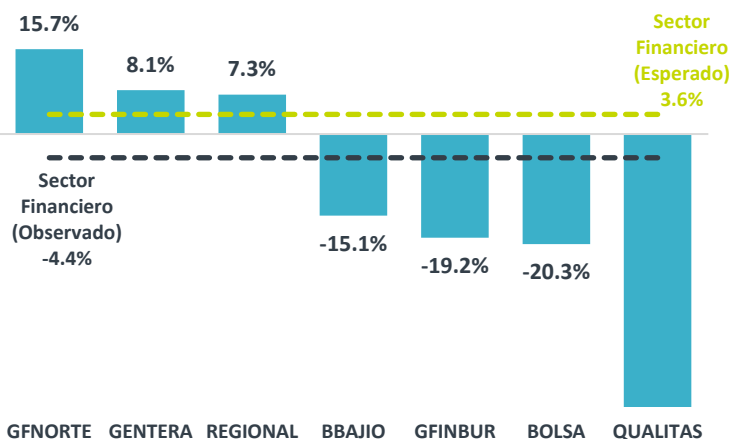


Resumen Trimestral: Sector Financiero

El sector financiero presentó un 4T25 presionado, ante la debilidad económica y elevadas bases de comparación. Los principales factores que observamos en el trimestre fueron:

- **Debilidad económica.** Ante cautela en los consumidores, ligeras presiones en nivel de empleo, disminución en remesas y tensiones comerciales, en sentimiento generalizado implicó una desaceleración en la economía que se reflejó en los resultados financieros del sector.
- **Cartera de crédito.** El crecimiento de la cartera de crédito total de la banca múltiple fue de 6.6% a diciembre de 2025, reflejando la desaceleración ante elevadas bases de comparación y enfriamiento económico.
- **Tasa de interés.** Este 4T25, la tasa de interés de Banxico pasó de 10.0% en el 4T24 a 7.00% al final del trimestre, una diferencia de 300 pb, lo que reduce los ingresos por intereses pero también permite menores gastos financieros para los bancos. Por otro lado, también implica menores rendimientos de inversiones en renta fija.
- **Impuestos.** En la parte de seguros, las actualizaciones en materia fiscal, principalmente la no acreditación del IVA de autopartes implicó presiones en siniestralidad, además de algunos ajustes en tasas impositiva que presionaron las utilidades.

Utilidad Neta | Var. % a/a 4T25 vs 4T24



Fuente: Análisis BX+ / Reportes trimestrales de las emisoras

Utilidades retroceden

Los ingresos netos del sector financiero registró un crecimiento de 6.1% a/a, mientras que se esperaba un incremento de 13.9% a/a para el 4T25, asimismo, se proyectaba un crecimiento moderado de 3.6% a/a en utilidades, sin embargo, se reportó una contracción de 4.4% a/a en el indicador, ya que 3 de las 7 empresas del sector contrajeron sus utilidades y una reportó incluso pérdidas netas.

Los resultados en general estuvieron por debajo de las expectativas, principalmente arrastrados por las cifras de QUALITAS y BOLSA. Por otro lado, sobresalieron los sólidos resultados de GFNORTE y GENTERA.

Hacia adelante persiste bases de comparación difíciles de superar, pero una menor tasa de interés puede hacer más atractivo colocar créditos.

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Emisora	Ingresos Netos			Resultado Neto Operativo			Utilidad Neta		
	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
BBAJIO	5,324	5,725	-7.0%	2,958	3,330	-11.2%	2,155	2,538	-15.1%
BOLSA	1,133	1,138	-0.4%	608	671	-9.4%	372	467	-20.3%
GENTERA	12,961	10,984	18.0%	3,283	2,639	24.4%	1,905	1,762	8.1%
GFINBUR	12,623	12,966	-2.6%	8,735	10,303	-15.2%	7,202	8,910	-19.2%
GFNORTE	39,135	36,332	7.7%	21,832	17,493	24.8%	15,874	13,724	15.7%
QUALITAS	22,233	20,897	6.4%	-1,545	438	NA	-190	1,378	NA
REGIONAL	4,022	3,769	6.7%	2,472	2,313	6.9%	1,816	1,693	7.3%

*Para los grupos financieros corresponde al margen financiero en lugar de ingresos, primas emitidas para Quálitas y Ebitda para Bolsa
Fuente: Análisis Bx+ / Reportes trimestrales de las emisoras

BAJIO. La cartera de crédito de Banco del Bajío creció 4.6% a/a, apoyado por créditos empresariales, consumo y gubernamental. Por otro lado, los recortes en tasas siguen impactando los ingresos por intereses pero también disminuyeron los gastos por intereses, también reflejando la debilidad económica y elevadas bases de comparación.

BOLSA. El volumen operado de Bolsa aumentó 10.0% a/a en capitales, +54.0% a/a en futuros y +58% a/a en swaps, sin embargo, la mayoría de los negocios del grupo reportaron contracciones en sus ingresos, de tal forma que se observaron presiones en márgenes ante la disminución en ingresos y aumento en gastos, sumado a pérdidas cambiarias y menores ingresos por intereses que impactaron en la utilidad neta de la empresa.

GENTERA. En el 4T25, la cartera total de Gentera incrementó 13.1% a/a, por arriba de lo registrado por el sistema, logrando mantener una tasa de doble dígito en la mayoría de los indicadores, mitigando el impacto de mayores gastos operativos en promotores y asesores.

GFINBUR. La cartera de Grupo Financiero Inbursa creció 4.5% a/a, por debajo de lo registrado por el sistema, sin embargo, la desaceleración de la cartera y menor tasa de interés, sumado a una difícil base de comparación implicó la contracción en todos sus indicadores.

GFNORTE. El grupo financiero reportó un crecimiento de 8.1% a/a en su cartera de crédito, enfrentando elevadas bases de comparación, apoyado por el desempeño de tarjetas de crédito y automotriz. Resalta el incremento en cartera vencida y, por tanto, mayores provisiones de crédito, no obstante, mantiene expansión en utilidad neta.

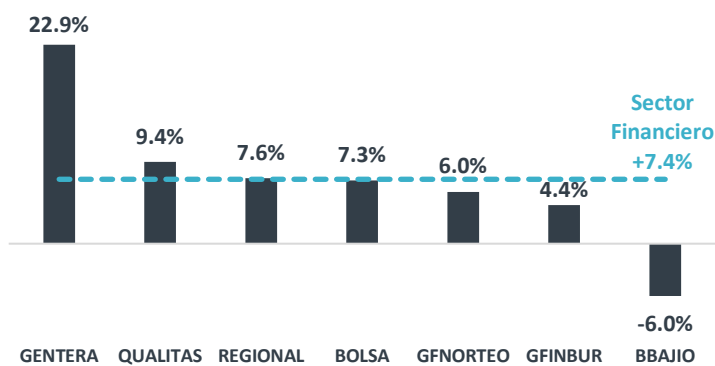
QUALITAS. La aseguradora incrementó 5.8% a/a las unidades aseguradas en el 4T25, generando un aumento de 6.4% a/a en primas emitidas, sin embargo, la aplicación de la nueva ley fiscal por costo retroactivo por la no acreditación del IVA en el índice de siniestralidad, implicó pérdidas desde sus resultado técnico.

REGIONAL. La cartera de crédito de Regional al 4T25 aumentó 7.8% a/a, ligeramente por arriba del sistema, pero aún mostrando tendencia de desaceleración. No obstante, la disminución en gastos financieros permitió la expansión del margen financiero en 6.7% a/a, y por tanto de la utilidad neta (+7.3% a/a).

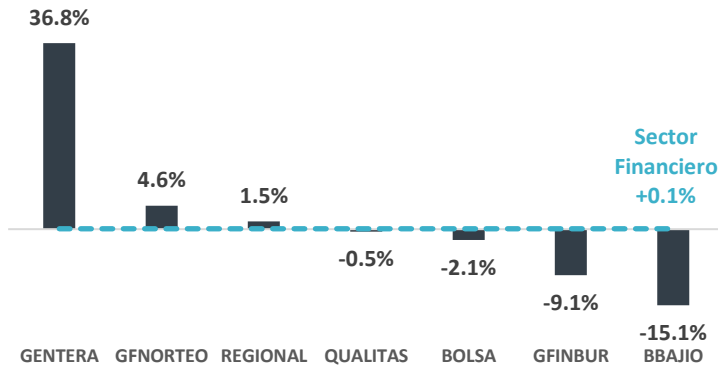


Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Ingresos | Var. % a/a 2025 vs 2024



Utilidad Neta | Var. % a/a 2025 vs 2024



*Para los grupos financieros corresponde al margen financiero en lugar de ingresos

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes trimestrales de las emisoras

Resumen 2025 y Expectativas 2026

Luego de que en 2024, el sector financiero reportara una expansión de 16.5% anual en ingresos, este 2025 se muestra la desaceleración en la colocación de cartera y elevadas bases en sus indicadores, llevando a un crecimiento de solo 7.4% a/a, reflejado la resiliencia de los bancos a una actividad económica disminuida.

Por otro lado, resalta el esfuerzo de los grupos financieros por reducir gastos y ser más eficientes, logrando un aumento marginal de 0.1% pese a las presiones en diferentes rubros. Destaca el desempeño de GENTERA con un crecimiento de 36.8% a/a en utilidad neta, superando al resto de sus comparables.

Para el 2026, aunque solo se esperan un par de recortes más en la tasa de referencia de Banxico, podríamos esperar que un menor costo haga más atractiva la colocación, aunque con bases complicadas, mientras que la expectativa un mejor dinamismo económico puede mejorar el desempeño para los bancos.

Algunas empresas presentaron sus guías para 2026:

BAJIO: Espera un crecimiento de entre 8%-10% en cartera de crédito. Presiones por aumento de entre 7-9% en gastos, y contracción para la utilidad neta de entre -0.9%-9.1% ante la expectativa de \$8,250-\$9,000 mdp.

BOLSA: Compartió su estrategia de inversión capex de \$500 millones de pesos para 2026, que disminuirá paulatinamente hacia 2027 -2028, mientras que sus ingresos seguirán dependientes de la tasa de interés y tipo de cambio, buscando mantener márgenes estables durante el año.

GENTERA: Estima un crecimiento de entre 13-16% en la cartera de crédito, con la expectativa de un ROE de entre 24%-25% para 2026 y la utilidad neta podría aumentar ente 13-16% a/a. Asimismo, la emisora propuso un aumento en el límite de pago de dividendos de 40% a un 45%, para continuar con la generación de valor para los inversionistas.

GFNORTE: El grupo proyecta un crecimiento de entre 8%-11% en cartera de crédito como escenario inicial, considerando una expectativa en utilidades de entre 62 -64 mil millones de pesos.

QUALITAS: Compartió que sus resultados estarán alineados a la expectativa de la AMDA de venta de autos nuevos (+0.2%-2%), además se espera que una baja tasa de referencia incentive la colocación de créditos automotrices.



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

