Grupo Financiero Banorte

GFNORTEO · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 06/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 211.00 MXN

Publicación en la web: 11/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.50/10
Oportunidad:	7.70/10
NOTA FINAL:	8.10/10

COMPRA SELECTIVA

Riesgo: Medio-alto

Banorte genera buena rentabilidad sobre capital. A 211 MXN la compra selectiva depende de que provisiones y reparto permitan sostener el capital.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

La combinación de banca, seguros y pensiones amplía distribución y captación. Su ventaja depende del coste de depósitos, disciplina de crédito y escala dentro de México.

El PDF indica beneficio trimestral de 15.700 millones MXN, ROE del 24,5 % y crecimiento de préstamos en etapas uno y dos del 11 %. El coste de riesgo de aproximadamente 2,3 % ya exige vigilancia.

Valoración y exigencias del precio

Referencia del 06/11/2026: 211,00 MXN por título. La referencia en pesos frente a BPA esperado de 22,30 implica 9,5 veces y frente a 21,60 de portada, 9,8. El símbolo monetario de la portada se interpreta como pesos para esta acción mexicana.

Para un banco se estima el beneficio ordinario después de pérdidas de crédito y capital retenido para ampliar activos ponderados. El dividendo extraordinario citado de unos 4,18 MXN por acción no se anualiza.

El crecimiento y el reparto del 70 % referido para ese ejercicio compiten por el mismo capital. Los depósitos son financiación operativa. El informe no basta para certificar el excedente regulatorio bajo estrés.

BPA normalizado de 17 por 8 da 136 MXN, 22,4 por 10 da 224 y 25 por 12 da 300. El margen central es modesto y la tesis necesita rentabilidad retenida y dividendos sostenibles.

El crecimiento debe financiarse reteniendo una parte del beneficio. Una cartera que crece a costa de más mora no merece el múltiplo favorable.

La fortaleza de depósitos y comisiones puede compensar menor margen. Un deterioro de crédito comercial y consumo puede recortar beneficio, reparto y múltiplo simultáneamente.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Riesgo de concentración geográfica, competencia por depósitos, tipos y calidad crediticia. Falta confirmar capital regulatorio y provisiones comparables por cartera.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8.5, oportunidad 7.7, final 8.1. Compra selectiva a 211 MXN. Calidad sostenida por rentabilidad y distribución, con oportunidad limitada por el riesgo de crédito y el margen central.

Mantener condicionado a calidad de crédito y capital después de reparto.

Mantener si el crecimiento preserva cobertura y el capital permite absorber pérdidas normales.

Reducir si mora y provisiones se deterioran a la vez que el reparto reduce el colchón.

Vender si pérdidas recurrentes y financiación más cara rompen solvencia económica y rentabilidad.

La escala y la captación pueden sostener el ROE aun con un coste de riesgo más alto durante un trimestre.

Faltan ratios regulatorios comparables tras el dividendo y recuperación del caso comercial señalado.

Versión 4: 207,90 MXN frente a 211,00 en este informe. La referencia de Banorte está en pesos mexicanos. El extraordinario por acción de 4,18 queda fuera de la base recurrente. El escenario central depende de margen financiero y coste de riesgo; juzgo solvencia por capital bancario.

Qué vigilamos

• Mantener si el crecimiento preserva cobertura y el capital permite absorber pérdidas normales.

Fuentes y alcance

ProResearch de Grupo Financiero Banorte

Grupo Financiero Banorte

GFNORTEO · v5 · Report 06/11/2026 · Reference 211.00 MXN

Company 8.50/10 | Opportunity 7.70/10 | Overall 8.10/10

SELECTIVE BUY

Risk: Medium-high

Banorte earns strong returns on capital. At MXN 211, selective entry depends on provisions and distributions leaving enough capital.

Business, developments and cash

Banking, insurance and pensions broaden distribution and deposit gathering. Advantage depends on deposit costs, credit discipline and scale in Mexico.

The report shows quarterly net income of MXN 15.7 billion, ROE of 24.5% and 11% growth in stage one and two loans. Cost of risk around 2.3% needs monitoring.

Valuation and price expectations

Report reference on 06/11/2026: 211.00 MXN per share. The peso reference implies 9.5 times forecast EPS of 22.30 and 9.8 times cover EPS of 21.60. The cover currency symbol is read as pesos for this Mexican listing.

Bank owner earnings depend on normalized credit losses and capital retained against growing risk-weighted assets. The reported extraordinary dividend of about MXN 4.18 per share is not annualized.

Growth and the 70% payout cited for the year compete for capital. Deposits are operating funding. The report does not establish stressed regulatory surplus.

Normalized EPS times a multiple gives MXN 136 at 17 times 8, 224 at 22.4 times 10 and 300 at 25 times 12. Central upside is modest and depends on reinvestment and sustainable dividends.

Loan growth needs retained earnings. Growth accompanied by higher delinquencies does not deserve the favorable multiple.

Deposit and fee strength could offset margin pressure. Commercial and consumer credit deterioration can hit profit, payout and valuation together.

Risks and monitoring

Mexico concentration, deposit competition, rates and credit quality matter. Comparable capital and provisions by loan portfolio remain unresolved.

Conclusion and independent score judgments

Business 8.5, opportunity 7.7, overall 8.1. Selective entry at MXN 211. Profitability and distribution support quality, with opportunity constrained by credit and limited central upside.

Hold conditional on credit quality and capital after payout.

Hold if growth preserves coverage and capital can absorb normal losses.

Reduce if delinquencies and provisions rise while payout depletes the buffer.

Sell if recurring losses and expensive funding break economic solvency and profitability.

Scale and deposits may sustain ROE through a quarter of higher credit costs.

Comparable regulatory ratios after the dividend and recovery on the flagged commercial exposure remain open.

Version 4: MXN 207.90 versus 211.00 in this report. Banorte's reference is in Mexican pesos. The 4.18 per-share exceptional item is excluded from recurring earnings. The central case depends on interest margin and cost of risk, with solvency assessed through bank capital.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.