

RESUMEN

Servicios Financieros

GENTERA MM

PRECIO

(MXN, al 26/02/2020)
P\$20.59

FLOAT
68.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.267

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
33,303.3

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
43.6

Resultados 4T19

Reporte en línea – Gentera dio a conocer sus resultados, los cuales estuvieron en línea con nuestros estimados. La cartera de crédito total aumentó 16.7% a/a, mientras que la utilidad neta incrementó 13.4% a/a. Cabe decir que se reconoció un efecto de P\$54 millones en operaciones discontinuadas, derivado de la venta de *Intermex*.

Continúa la recuperación en México y mantiene alto crecimiento en Perú – En México la cartera de microcrédito vio un aumento de 13.6% a/a, mientras que en Perú el crecimiento fue de 23.7% a/a.

Eficiencia – La empresa mantuvo la eficiencia en gastos operativos, donde se observó una disminución de 3.7% a/a, lo que contribuyó a mejorar el índice de eficiencia.

Distribución – La empresa propondrá una distribución de P\$0.41 por acción, que implica un *dividend yield* de 2.0% considerando el último precio de cierre.



Fuente: Infotel.

Cifras en millones MXN	4T19	4T18	Dif.
Cartera Total	41,692	35,725	16.7%
Morosidad (%)	2.8%	2.7%	6 pb
Margen Financiero	5,501	5,082	8.2%
Est. Preventiva	926	749	23.7%
Margen Financiero Aj.	4,575	4,333	5.6%
Ingresos Operativos	4,708	4,623	1.8%
Gastos Operativos	3,635	3,774	-3.7%
Utilidad de operación	1,073	849	26.4%
Utilidad Neta	803	708	13.4%
Índice de eficiencia (%)	77.2%	81.6%	-440 pb
MIN	38.2%	42.30%	-410 pb
ROA	5.7%	5.8%	-10 pb
ROE	15.9%	15.9%	0 pb

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	2019	UDM
P/U	15.6	8.9	7.7	9.4	9.6
P/VL	3.3	1.6	1.3	1.5	1.6

Resultados (MXN mill.)	2016	2017	2018	2019
Cartera Total	33,508	32,074	35,725	41,692
Morosidad (%)	4.2%	3.3%	2.7%	2.8%
Margen Financiero	18,837	19,371	19,276	20,733
Est. Preventiva	3,238	3,640	2,712	2,987
Margen Financiero Aj.	15,600	15,731	16,564	17,569
Utilidad Neta	3,410	2,937	2,990	3,309
UPA	2.1	1.8	1.9	2.08
VLPA	10.0	10.6	11.4	12.9

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Resultados 4T19

Buen desempeño de la cartera en México y en Perú – Banco Compartamos, la principal subsidiaria, presentó un incremento en la cartera de microcréditos de 13.6% a/a, con lo que sigue mostrando una recuperación. Por su parte, la subsidiaria peruana sigue registrando un crecimiento acelerado, al crecer 23.7% a/a. La morosidad total se ubicó en 2.8%, un aumento de 6 pb a/a; sin embargo, respecto a 3T19 se vio una mejora de 11 pb.

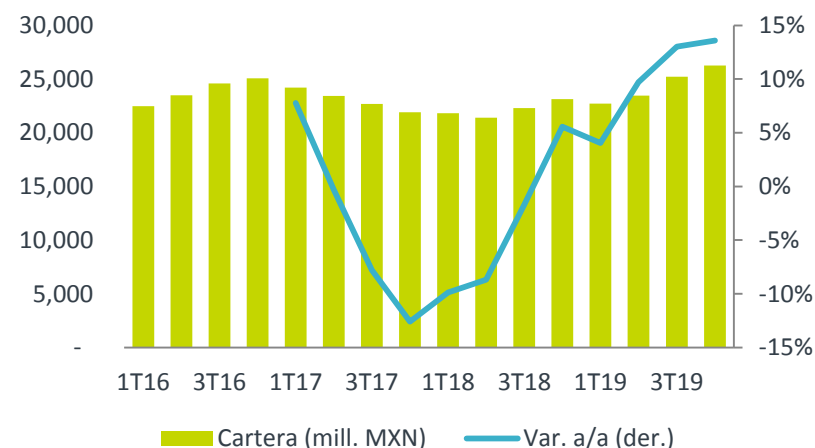
Mayor estimación preventiva presiona margen – Los ingresos por intereses crecieron 7.7% a/a, mientras que los gastos por intereses aumentaron 2.4% a/a, lo que fue contrarrestado por el crecimiento en estimación preventiva de 23.6% a/a. Con lo anterior, el margen financiero aumentó 8.2% a/a y el margen financiero ajustado aumentó 5.6% a/a.

Disminución en costo de fondeo – En Compartamos Banco, la principal subsidiaria, el costo de fondeo se ubicó en 7.2% desde el nivel de 7.6% observado en 4T18, mientras que en Perú pasó de 5.6% a 5.0%.

Mejora en índice de eficiencia – Los gastos operativos vieron una disminución de 3.7% a/a, con lo que el índice de eficiencia vio una mejora de 440 pb para ubicarse en 77.2%.

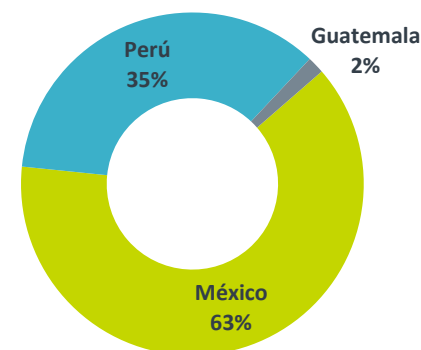
Utilidad neta en línea – La utilidad neta registró un aumento de 13.4% a/a, ubicándose en P\$803 millones vs nuestro estimado de P\$873 millones, aunque cabe decir que la empresa reconoció un impacto en operaciones discontinuas por P\$54 millones derivado de la venta de *Intermex*. Con lo anterior, los indicadores de rentabilidad, ROA y ROE se ubicaron 5.7% y 15.9%, respectivamente, registrando un comportamiento más estable luego de que en trimestres previos habían visto presiones.

Cartera de Microcrédito, Compartamos México



Fuente: Reportes la compañía.

Cartera por región



Fuente: Reportes 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").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte 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 Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más 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, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda 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 Ve Por Más 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 Ve por Más, 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.

Toda vez que 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 Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800
y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com