

## TRIMESTRAL

Servicios Financieros

GENTERA\* MM

### PRECIO

(MXN, al 27/04/2022)  
P\$15.18

FLOAT  
68.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.378

VALOR DE MERCADO (MXN MM)  
24,099.7

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)  
48.3

### PRECIO OBJETIVO

P\$19.1/ Var. PO 25.8%

### COMPRA

Eduardo López Ponce  
elopezp@vepormas.com  
(55) 5625 – 1500 ext. 31453

## Resultados 1T22

**Continúa recuperación de utilidades** – Gentera registró una utilidad neta trimestral de P1,005 millones, cifra en línea con nuestra expectativa, pero superior a lo esperado por consenso, por lo que vemos una implicación positiva.

**Crecimiento alto en cartera** – La cartera de crédito registró un crecimiento de 23.6% a/a. En Banco Compartamos la cartera creció 32.7%, en Financiera Compartamos (Perú) el crecimiento fue de 15.7% y en ConCrédito de 35.4%.

**Buena capitalización al cierre 1T22**- El ICAP de Banco Compartamos cerró en 37.1%, mientras que en Perú el indicador de solvencia fue de 18.6%

**Atentos a posible revisión en guía 2022** – La guía 2022 de Gentera anticipa un crecimiento en cartera de entre 13-15% y un crecimiento en utilidad por acción de entre 38-45%. Creemos que luego de los resultados de 1T22, la guía luce conservadora, aún cuando contempla crecimientos altos.



Fuente: Refinitiv

	1T22	1T21	Var. a/a
Cartera Total	49,321	39,889	23.6%
Morosidad (%)	2.6%	3.7%	-118 pb
Ingresos por intereses	6,551	5,149	27.2%
Gastos por intereses	623	528	18.0%
Margen Financiero	5,928	4,621	28.3%
Est. Preventiva	1,156	720	60.6%
Margen Financiero Aj.	4,772	3,901	22.3%
Ingresos Operativos	5,202	4,247	22.5%
Gastos Operativos	3,662	3,595	1.9%
Resultado operativo	1,540	652	136.2%
Utilidad Neta	1,005	378	165.9%
Índice de eficiencia (%)	70.4%	84.6%	-1420 pb
MIN después de provisiones	31.8%	27.1%	470 pb
ROA	5.6%	2.2%	340 pb
ROE	16.0%	6.7%	930 pb

Cifras en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2019	2020	2021	UDM	2022e
P/U	9.4	NA	8.9	10.3	10.6
P/VL	1.5	0.8	1.0	1.1	1.3

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	UDM	2022e
Cartera Total	40,689	46,238	49,321	51,787
Morosidad (%)	5.4%	2.8%	2.6%	2.6%
Margen Financiero	17,050	20,478	21,785	25,375
Est. Preventiva	6,980	3,882	4,318	4,661
Margen Financiero Aj	10,070	16,596	17,467	20,715
Gastos de operación	13,417	14,659	14,726	18,334
Utilidad de operación	-2,482	3,831	4,719	4,369
Utilidad Neta	-1,592	2,347	2,974	3,400
UPA	-1.0	1.5	1.5	1.8
VLPA	11.9	13.4	14.0	15.0

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

**Crecimiento en cartera** – La cartera de crédito de Gentera inició 2022 con un ritmo de crecimiento acelerado, al registrar un aumento de 23.6% a/a, viéndose impulsada en mayor medida por el aumento de la cartera de Banco Compartamos en México (+32.3% a/a), aunque el resto de las subsidiarias también contribuyeron positivamente al crecimiento: Compartamos Perú +15.7% a/a y ConCrédito +35.4% a/a.

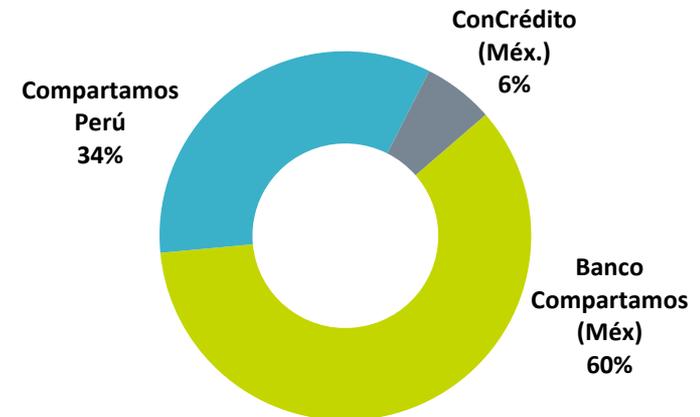
**Crecimiento en margen** – Los ingresos por intereses aumentaron 27.2% a/a mientras que los gastos por intereses crecieron 18.0% a/a, con lo que el margen financiero aumentó 28.3% a/a. Las estimaciones preventivas vieron un aumento de 60.6% a/a, debido a una base de comparación baja, con lo que el crecimiento en margen ajustado fue de 22.3% a/a. El costo de riesgo se ubicó en 9.7%

**Aumenta costo de fondeo** – El costo de fondeo, tanto en México como en Perú, reconoce el efecto de las mayores tasas de interés. En Banco Compartamos el costo de fondeo pasó de 5.3% en 1T21 a 6.2% en 1T22. En Perú, el costo de fondeo pasó de 3.7% a 4.1% para el mismo período. A pesar de lo anterior, el MIN después de provisiones de la compañía vio una expansión, pasando de 27.1% a 31.8%.

**Bajo crecimiento en gastos debido a adopción de IFRS** – Los gastos de operación aumentaron 1.9% a/a, cifra baja y por debajo de la guía de la empresa para este año. Lo anterior se explica por los cambios contables para los bancos en México, ya que los costos que están vinculados a la originación del crédito y los intereses implícitos relacionados con los contratos de arrendamiento ahora se reflejan en la línea de gastos por intereses en lugar de los gastos operativos.

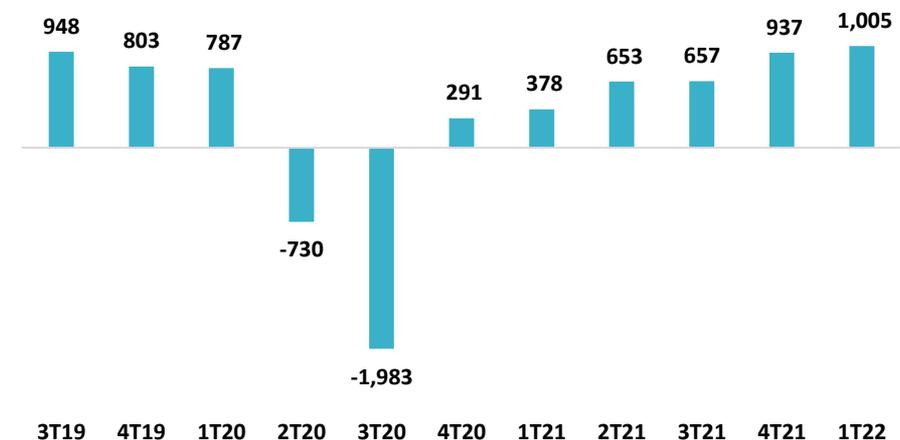
**Reporte positivo** – Esperaríamos ver una reacción positiva al reporte, debido a que superó estimados del consenso. Si bien en su reporte la empresa no actualizó su guía, nos parece razonable asumir que luego de los resultados de 1T22, en el año se podrían superar las expectativas iniciales de Gentera.

## Cartera de crédito por subsidiaria



Fuente: Reportes la compañía

## Utilidad neta trimestral (millones MXN)



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 y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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

#### DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

##### Director de Análisis y Estrategia

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

#### ANÁLISIS BURSÁTIL

##### Analista Consumo / Minoristas

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

##### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------

#### GENTERA "\*" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	17/02/2022
------------------	------------

Precio objetivo	19.1
-----------------	------

Recomendación	1
---------------	---

\*Recomendación: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta