

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

GENTERA* MM

PRECIO

(MXN, al 22/02/2023)
P\$20.13

FLOAT
68.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.221

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
31,860.6

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
87.2

PRECIO OBJETIVO

P\$27.5 / Var. PO +36.6%

COMPRA

Eduardo López Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 4T22

Efectos no recurrentes en utilidad – Los resultados de Gentera se ubicaron debajo de nuestro estimado en utilidad neta, la cual en 4T22 registró un retroceso de 11.5% a/a, reconociendo el efecto de una mayor generación de reservas en Perú y un cargo de cerca de P\$300 millones por deterioro en el crédito mercantil derivado de la adquisición de ConCrédito el año pasado.

Crecimiento en cartera – La cartera de crédito registró un crecimiento de 16.1% a/a y la morosidad se ubicó en 3.5%.

Crecimiento en margen, impacto de mayores provisiones – El margen financiero antes de provisiones creció 12.5% a/a, mientras que el margen ajustado creció 3.3% a/a.

Guía 2023 – Para 2023 Gentera espera un crecimiento en cartera de entre 12%-14%, mientras que para la utilidad neta mayoritaria por acción espera un rango de entre P\$3.14 y P\$3.24, que implica un aumento de entre 9%-12.5% a/a.



Fuente: Refinitiv

	4T22	4T21	Var. a/a
Cartera Total	53,685	46,238	16.1%
Morosidad (%)	3.5%	2.8%	64 pb
Ingresos por intereses	7,475	6,124	22.1%
Gastos por intereses	1,122	476	135.7%
Margen Financiero	6,353	5,648	12.5%
Est. Preventiva	1,648	1,093	50.8%
Margen Financiero Aj.	4,705	4,555	3.3%
Ingresos Operativos	5,069	5,121	-1.0%
Gastos Operativos	3,865	3,981	-2.9%
Resultado operativo	1,204	1,140	5.6%
Utilidad Neta	829	937	-11.5%
Índice de eficiencia (%)	76.2%	77.7%	-150 pb
MIN después de provisiones	30.0%	31.7%	-170 pb
ROA anualizado	4.5%	5.4%	-90 pb
ROE anualizado	14.3%	16.2%	-190 pb

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

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

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	NA	8.9	7.6	7.0	8.7
P/VL	0.8	1.0	1.5	1.4	1.6

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	2022	2023e
Cartera Total	40,689	46,238	53,685	60,049
Morosidad (%)	5.4%	2.8%	3.5%	3.5%
Margen Financiero	17,050	20,478	24,590	27,750
Est. Preventiva	6,980	3,882	5,320	6,005
Margen Financiero Aj	10,070	16,596	19,270	21,745
Gastos de operación	13,417	14,659	14,941	17,047
Utilidad de operación	-2,482	3,831	6,313	7,119
Utilidad Neta	-1,592	2,347	4,554	5,017
UPA	-1.0	1.5	2.9	3.2
VLPA	11.9	13.4	14.9	16.9

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

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

Crecimiento en cartera por subsidiarias – La cartera de crédito registró un crecimiento de 16.1% a/a. En Banco Compartamos la cartera total creció 14.1% a/a, en Financiera Compartamos (Perú) el crecimiento fue de 15.0% a/a y en ConCrédito de 24.9% a/a.

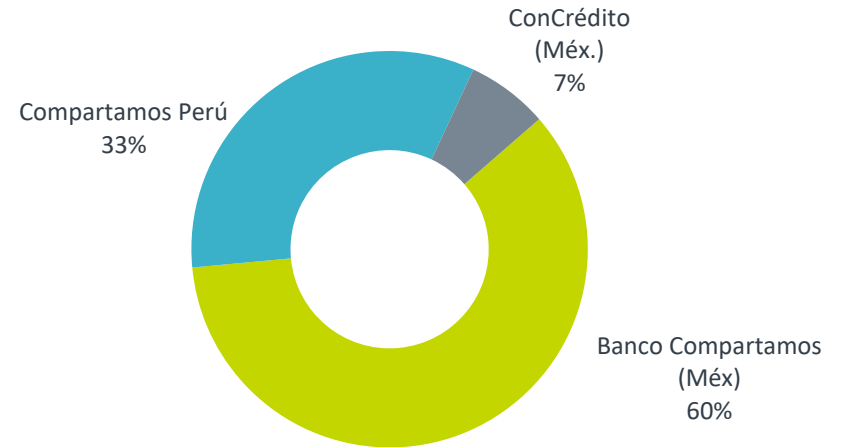
Margen financiero antes de reservas, efecto de mayores tasas en fondeo – Los ingresos por intereses aumentaron 22.1% a/a mientras que los gastos por intereses crecieron 135.7% a/a, con lo que el margen financiero aumentó 12.5% a/a. El costo de fondeo en compartamos México se ubicó en 8.8% desde 5.6% en 4T21, mientras que en Perú fue de 7.1% vs 3.3% en 4T21.

Mayores reservas impactan utilidad del trimestre – Las reservas del trimestre incrementaron 50.8% a/a, principalmente por la generación de provisiones adicionales en la cartera de Compartamos Financiera en Perú, ante el entorno que se atraviesa en aquel país, mientras que en otras subsidiarias vimos una normalización en costo de riesgo, que venía siendo bajo. En el año, el costo de riesgo finalizó en 10.6%, mientras que si excluyéramos la provisión adicional generada en Perú por P\$241 millones el costo de riesgo hubiera sido de 10.1%.

Distribución esperada 2023 – Para este año, Gentera propondrá en su asamblea una distribución de 40% de las utilidades del 2022, lo cual representaría un dividendo de P\$1.15 por acción, que implica un *dividend yield* de 5.7% al último precio. La distribución sería pagada en dos partes.

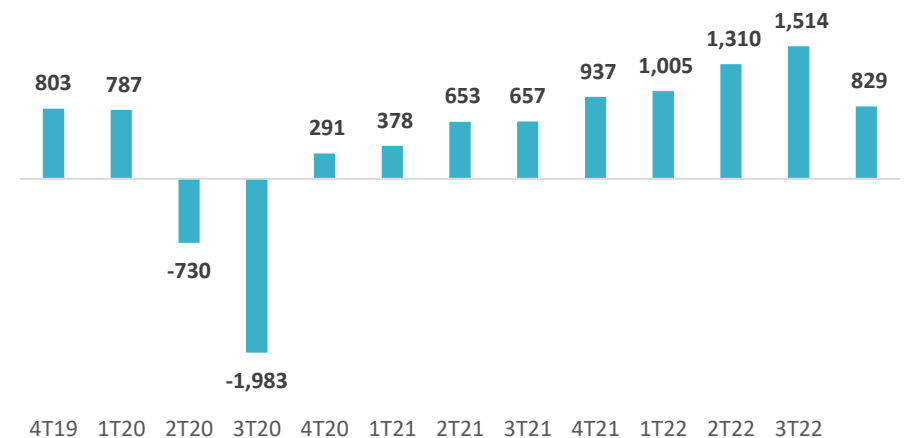
Reporte neutral, atención en perspectivas – El reporte de Gentera se ubicó debajo de lo esperado, aunque consideramos que el ajuste en el año ya descontaría parte de lo anterior. Por otro lado, la utilidad se vio impactada por efectos que estimamos no serán recurrentes en 2023. En sentido positivo, para 2023 la guía sigue contemplando un crecimiento de doble dígito en cartera mientras que la utilidad también tendría un buen crecimiento de entre 9-12.5%, manteniendo así un ROE arriba de 20%.

Cartera de crédito por subsidiaria



Fuente: Análisis BX+ con información de la Compañía

Utilidad neta trimestral (millones MXN)



Fuente: Análisis BX+ con información 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").

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, 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	ghernandezo@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	10/01/2023
Precio objetivo	19.1	27.5
Recomendación	1	1

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