

GENERERA

Reporte Trimestral

23 de febrero de 2022

Continúa la recuperación en todos los indicadores

- **Generera sorprendió nuevamente al reportar una utilidad por \$937 millones, por arriba de lo esperado, y con indicadores clave que continúan mejorando, lo cual debiera ser bien recibido por el mercado**
- **El MIN aumenta a 31.9% y la morosidad baja a 2.8%, en línea con niveles pre-pandemia. La guía 2022 anticipa un aumento en utilidad neta entre 38%-45% a/a, arriba de expectativas. Reiteramos COMPRA**

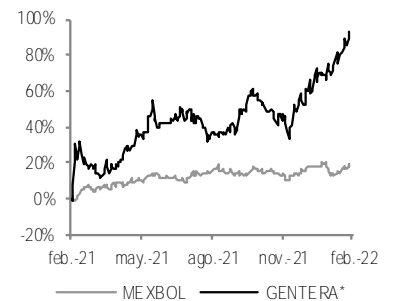
www.banorte.com
@analisis_fundam

Marissa Garza
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

Un cierre 2021 con una recuperación más acelerada de lo previsto, y cartera en niveles récord. Generera reportó otro trimestre positivo, superando la guía 2021. La cartera de créditos mostró una recuperación de 13.6% a/a para alcanzar los \$46,238 millones, el mayor nivel registrado en la historia. Esto es resultado de: (1) el crecimiento del 19.5% en la cartera de Compartamos Banco ante la sólida dinámica observada en México; y (2) la recuperación del 5.7% a/a en Financiera Perú. Así, los ingresos financieros aumentaron 25.0% a/a recuperándose de los programas de diferimiento y descuentos que se dieron el año pasado a raíz de la pandemia. Por su parte, los gastos por intereses cayeron 18.6% a/a, ante la gestión de pasivos y la reducción gradual en la liquidez adicional. De esta forma, el Margen Financiero se recupera 30.9% a/a, alineado a nuestro estimado. Mientras tanto, las provisiones aumentaron 96.9% a/a ante el sólido proceso de originación y crecimiento en cartera, pero también recordando que la base de comparación es baja, ante la reversión de reservas registrada en Compartamos Banco en el 4T20. Con ello, el MIN se recuperó a 31.9% (vs 30.6% al 3T21). La morosidad continuó mejorando al ubicarse en 2.8% vs 3.0% en el 3T21, apoyada por la recuperación en Perú. Por lo que respecta a los gastos operativos estos crecieron conforme a lo esperado, sin embargo, un mayor nivel de comisiones y un ingreso por operaciones discontinuas relacionado con la transferencia de Guatemala, apoyó el aumento en la utilidad neta del 222.6% a \$937 millones. **Resultados y Guía apoyan un 2022 de sólida recuperación, por lo que reiteramos COMPRA.** Generera estima en 2022 un crecimiento interanual en su cartera entre 13%-15% y en la utilidad neta entre 38%-45%, mayor a expectativas, dando sustento a nuestra opinión favorable sobre la emisora.

COMPRA	
Precio Actual	\$15.33
PO	\$16.50
Dividendo estimado	0.30
Dividendo (%)e	2.0%
Rendimiento Potencial	9.6%
Máximo - Mínimo 12m	16.69-8.05
Valor de Mercado (US\$m)	1,244.3
Acciones circulación (m)	1,587.6
Flotante	64.9%
Operatividad Diaria (\$m)	52.0
Múltiplos 12M	
P/VL	1.1x
P/U	9.3x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros

	2019	2020	2021	2022E
Ingresos Financieros	22,809	19,352	22,443	25,405
Margen Financiero	20,733	17,050	20,478	23,245
Estim Prev p/Ries Cred	3,164	6,980	3,882	3,694
Utilidad de Operación	4,606	-2,403	3,814	4,293
Utilidad Neta	3,363	-1,635	2,625	3,056
Margen Neto	14.7%	-8.4%	11.7%	12.0%
Activo Total	56,640	68,951	70,272	73,201
Cartera Vigente	40,528	38,480	44,935	47,435
Cartera Vencida	1,164	2,209	1,303	1,797
Pasivo Total	36,119	46,669	45,438	46,365
Capital	20,521	22,282	24,834	26,836

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021	2022E
P/U	7.2x	-14.9x	9.3x	8.1x
P/VL	1.2x	1.3x	1.1x	1.0x
ROE	16.4%	-7.3%	10.6%	11.4%
ROA	5.9%	-2.4%	3.7%	4.2%
MIN	38.3%	16.8%	28.5%	33.7%
CV/CT	2.8%	5.4%	2.8%	3.7%
Prov/CT	6.3%	11.0%	8.5%	6.0%

GENTERA – Resultados 4T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	4T20	4T21	Var %	4T21e	Var % vs Estim.
Ingresos Financieros	4,899	6,124	25.0%	5,977	2.5%
Margen Financiero	4,315	5,648	30.9%	5,493	2.8%
Utilidad de Operación	343	1,140	232.9%	980	16.4%
Utilidad Neta	291	937	222.6%	699	34.2%
Márgenes					
ROE	-8.4%	11.1%	19.5pp	10.6%	0.5pp
MIN	27.0%	31.9%	4.9pp	28.8%	3.1pp
CV/CT	5.4%	2.8%	-2.6pp	3.0%	-0.2pp
Provisiones/CV	189.1%	266.5%	77.4pp	267.1%	-0.7pp

Estado de Posición Financiera (Millones)

Año	2020	2021	2021	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% a/a	% t/t
Activo Total	68,950.8	67,457.5	70,272.6	-1.9%	4.2%
Disponibilidades	17,194.3	15,521.6	12,133.8	-29.4%	-21.8%
Cartera de Crédito Neta	36,510.9	37,128.1	42,765.7	17.1%	15.2%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	-4,177.9	-3,287.6	-3,473.5	-16.9%	5.7%
Cartera de Crédito Vigente	38,479.2	39,191.9	44,935.7	16.8%	14.7%
Cartera Vencida	2,209.6	1,223.7	1,303.5	-41.0%	6.5%
Otras Cuentas por Cobrar	2,979.5	3,148.7	3,187.2	7.0%	1.2%
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	869.6	741.8	716.9	-17.6%	-3.4%
Inversiones Permanentes	93.8	116.1	113.3	0.2	-2.3%
Impuestos y PTU Diferidos	2,570.4	1,808.3	1,922.1	-25.2%	6.3%
Otros Activos	7,444.9	7,275.2	7,357.6	-1.2%	1.1%
Pasivo Total	46,668.8	43,617.5	45,438.8	-2.6%	4.2%
Captación Tradicional	23,529.2	22,960.9	26,434.2	12.3%	15.1%
Préstamos Interbancarios	17,790.5	15,042.6	12,673.9	-28.8%	-15.7%
Otras cuentas por Pagar	3,653.5	4,101.9	4,262.5	16.7%	3.9%
Capital Contable	22,282.0	23,840.0	24,833.8	11.5%	4.2%
Participación Minoritaria	3,399.2	3,538.2	3,599.8	5.9%	1.7%
Capital Contable Mayoritario	18,882.8	20,301.8	21,234.0	12.5%	4.6%

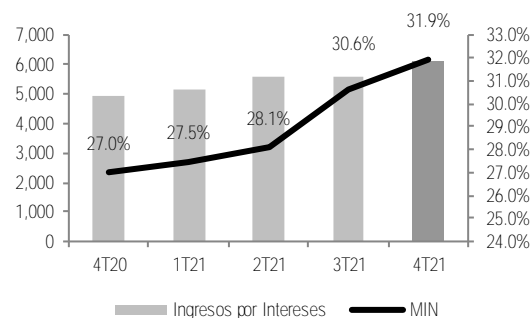
Estado de Resultados (Millones)

	4T20	4T21	4T21	Var %	Var %
				% a/a	% t/t
Ingresos Financieros	4,899.3	5,571.2	6,123.9	25.0%	9.9%
Gastos Financieros	584.6	469.8	476.1	-18.6%	1.3%
Margen Financiero	4,314.7	5,101.4	5,647.8	30.9%	10.7%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	554.3	909.1	1,092.7	97.1%	20.2%
Margen Fin Ajustado por Riesgos Cred	3,760.4	4,192.4	4,555.1	21.1%	8.7%
Comisiones Netas	102.7	232.4	308.5	200.5%	32.7%
Resultado por Intermediación	(17.8)	5.9	1.2	N.A.	-79.9%
Otros ingresos (egresos) de la operación	27.0	(15.0)	3.0	-88.9%	N.A.
Gastos Operativos	3,620.6	3,729.0	3,981.5	10.0%	6.8%
Utilidad de Operación	342.6	1,088.4	1,140.5	232.9%	4.8%
Impuestos	42.0	174.0	266.0	>500%	52.9%
Subs No Consolidadas	(10.0)	(258.0)	(3.0)	-70.0%	-98.8%
Utilidad Neta Consolidada	290.6	656.4	937.5	222.6%	42.8%
Participación Minoritaria	3.0	67.0	94.0	>500%	40.3%
Operaciones Discontinuas	(1.0)	(253.0)	69.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	287.6	589.4	843.5	193.3%	43.1%

Fuente: Banorte, BMV

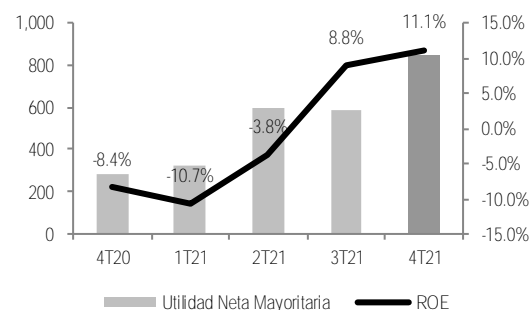
Ingresos por Intereses y MIN

Cifras en millones

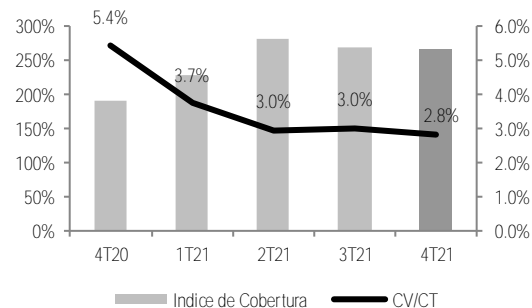


Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Índice de Cobertura y CV/CT



Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
GENEREA	27 octubre 2021	COMPRA	\$16.50
GENEREA	24 febrero 2021	COMPRA	\$11.00
GENEREA	23 julio 2020	MANTENER	\$11.00
GENEREA	26 febrero 2020	COMPRA	\$24.00

MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado		Promedio			Líder	

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategía de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899